

**PENGARUH KUALITAS PEMERINTAHAN
TERHADAP TINGKAT PENANAMAN MODAL
ASING DI NEGARA-NEGARA ASEAN
PERIODE 2002-2008**



TESIS

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna
Memperoleh derajat sarjana S-2 Program Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

**Oleh :
Nicky Alfita Avianti
NIM C4A008071**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PENGESAHAN TESIS

Yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :

PENGARUH KUALITAS PEMERINTAHAN TERHADAP TINGKAT PENANAMAN MODAL ASING DI NEGARA-NEGARA ASEAN PERIODE 2002-2008

Yang disusun oleh Nicky Alfita Avianti, NIM.C4A008071
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 22 Juni 2010
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM

Drs. Mulyo Haryanyo, MSi

Semarang, 22 Juni 2010,

Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program

Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA



Sertifikasi

Saya, *Nicky Alfita Avianti*, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Semarang, 22 Juni 2010

Nicky Alfita Avianti

PENGESAHAN TESIS

Yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :

**PENGARUH KUALITAS PEMERINTAHAN
TERHADAP TINGKAT PENANAMAN MODAL
ASING PERIODE 2002-2008 (Studi Kasus: Negara-
Negara ASEAN)**

Yang disusun oleh Nicky Alfita Avianti, NIM.C4A008071
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM

Drs. Mulyo Haryanyo, MSi

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Yesus Kristus, Tuhan dan juru selamat penulis. Berkat izin dan segala berkatNya, Penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Kualitas Pemerintahan terhadap Tingkat Penanaman Modal Asing Periode 2002-2008 (Studi Kasus: Negara-Negara ASEAN).

Tesis ini merupakan penelitian mengenai bagaimana penanaman modal asing yang masuk ke sebuah negara dipengaruhi oleh kualitas pemerintahan negara itu sendiri. Banyak hal yang menjadi faktor pertimbangan pada investor asing dalam melakukan investasi. Kondisi perekonomian dan politik merupakan pertimbangan yang penting. Oleh karenanya, hal-hal tersebut, yang tercermin dari bagaimana kualitas suatu pemerintahan di negara-negara anggota ASEAN dijalankan merupakan faktor penarik perhatian para pemodal asing.

Penulis mengucapkan terima kasih terhadap pihak-pihak yang mendukung dan membantu penyelesaian tesis ini:

1. Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM dan Drs. Mulyo Haryano, Msi sebagai dosen pembimbing tesis yang telah bersedia meluangkan waktu,

memberikan banyak arahan, masukan, dan saran bagi tesis ini, sehingga tesis ini dapat selesai dengan baik dan tepat pada waktunya.

3. Orang tua penulis dan adik penulis yang senantiasa memberikan perhatian dan dukungan terus-menerus selama proses penyelesaian tesis ini.
4. Amos Alogo Nainggolan yang memberikan banyak bantuan dan masukan dalam penyelesaian tesis ini.
5. Rayendra Khresna Brahmana yang memberikan saran-saran, bantuan, dan buku-buku yang berguna bagi penulis.
6. Teman-teman MM UNDIP angkatan XXXII malam dan XXXIII akhir pekan, Natalia Mulyani Lukito, dan Michael Rosseno atas segala dukungan bagi penyelesaian tesis ini.

Tidak lupa penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu di sini. Penulis berharap tesis ini dapat berguna bagi semua pihak terkait.

Semarang, 22 Juni 2010,

Nicky Alfita Avianti

ABSTRACT

Foreign Direct Investment (FDI) is an important source of fund for a country. FDI not only supporting a country's economic growth, but also being a media for managerial and technological skill exchange. Due to its important role, government in a country tries to attract incoming FDI optimally. Government's efforts are reflected through achieving a good quality of governance which is conducive for foreign investors.

Population of this study is countries in Asian region. Moreover, countries in South East Asia, that is known as ASEAN will be the sample of this study, with regression, that is Ordinary Least Square (OLS) as the method in order to make an analysis. The time period of the study is from 2002 until 2008. The results indicate that Voice and Accountability and Political Stability and Absence of Violence have negative and significant influence to the incoming FDI; meanwhile Rule of Law has positive and significant influence towards incoming FDI.

Governances in ASEAN countries should maintain well macroeconomic condition through suitable policies. The results of this study indicate that voice and accountability and political stability and absence of violence have negative effect to the oncoming FDI, meanwhile rule of law has positive effect to incoming FDI. Due to the result, governance in ASEAN countries should maintain the law certainty.

Key words: incoming FDI, quality of governance, ASEAN

ABSTRAK

Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan sumber modal yang penting bagi sebuah negara. Selain mendukung pertumbuhan ekonomi di suatu negara, PMA juga merupakan media untuk terjadinya pertukaran keterampilan manajerial dan penggunaan teknologi. Mengingat perannya yang penting, pemerintah di suatu negara berusaha menarik PMA secara optimal. Usaha pemerintahan tersebut terwujud dalam penciptaan kualitas pemerintahan yang kondusif bagi para investor asing.

Populasi dalam penelitian ini adalah negara-negara di kawasan Asia. Secara lebih khusus, negara-negara di kawasan Asia Tenggara, atau lebih dikenal dengan nama ASEAN menjadi sampel dalam penelitian ini, dengan metode persamaan regresi, yaitu *Ordinary Least Square (OLS)* untuk mendapatkan hasil analisis. Periode pengamatan penelitian ini adalah dari tahun 2002 sampai dengan 2008. Hasil analisis sendiri menunjukkan bahwa *Voice and Accountability* dan *Political Stability and Absence of Violence* berpengaruh negatif signifikan terhadap PMA masuk; sedangkan *Rule of Law* berpengaruh positif signifikan terhadap PMA yang masuk.

Pemerintah di negara-negara ASEAN hendaknya dapat mengembangkan kondisi makroekonomi yang baik melalui kebijakan yang ada. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *voice and accountability* serta *political stability and absence of violence* berpengaruh negatif terhadap aliran PMA masuk, sedangkan *rule of law* memiliki pengaruh positif terhadap aliran PMA masuk. Dengan demikian, pemerintah negara anggota ASEAN dapat lebih mengembangkan kepastian hukum di negara-negara itu.

Kata kunci: aliran PMA masuk, kualitas pemerintahan, ASEAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebuah negara tentu melakukan kegiatan ekonomi. Kegiatan ekonomi tersebut bertujuan untuk mensejahterakan warga negaranya dengan memenuhi kebutuhan melalui penggunaan sumber-sumber daya yang dimiliki. Dalam upaya mencapai kesejahteraan masyarakat, pemerintah di negara tersebut melakukan berbagai tindakan. Tindakan tersebut diwujudkan dalam berbagai kebijakan. Kebijakan-kebijakan yang disusun tersebut dapat diimplementasikan di dalam suatu mekanisme pemerintahan. Dalam sebuah pemerintahan yang baik, diharapkan timbul kebijakan yang tepat pula guna mencapai keadaan ekonomi yang baik (Rothstein dan Teorell, 2005). Sebuah pemerintahan yang kuat diperlukan untuk membangun kesejahteraan masyarakat, karena lebih jauh lagi, hal tersebut akan berpengaruh pada pasar secara regional dan bahkan secara internasional (Winarno, 2008).

Aliran modal merupakan pemegang peran penting dalam pertumbuhan sebuah negara (Alfaro dan Ozcan, 2006; Kok dan Ersoy, 2009). Dewasa ini, sumber dana dalam kegiatan ekonomi tidak hanya berasal dari internal suatu negara saja. Aliran modal dari luar negeri pun menjadi pilihan yang tepat, bahkan menjadi sumber dana yang penting. Aliran dana dari luar negeri itu disebut dengan *Foreign Direct Investment (FDI)* atau Penanaman Modal Asing

(PMA). PMA dikatakan penting karena PMA membawa aliran modal ke dalam suatu negara guna memperkaya negara bersangkutan (Marin dan Schnitzer, 2006; Kholdy dan Sohrabian, 2007). Selain itu, PMA juga mendorong terjadinya pertukaran keterampilan manajerial dan masuknya teknologi-teknologi baru di antara negara-negara yang terkait (Bosworth dan Collins, 1999).

Sehubungan dengan kebijakan yang dibentuk oleh sebuah sistem pemerintahan, pemerintah sendiri memiliki peran penting dalam menarik perhatian para investor asing. Pemerintah di berbagai negara di dunia bertujuan untuk menarik minat para penanam modal asing (Marin dan Schnitzer, 2006). Karena perannya yang penting, pemerintah hendaknya menyusun kebijakan yang mendukung terciptanya iklim investasi yang kondusif. Iklim investasi yang baik tersebut tentu dapat mendorong optimalisasi keuntungan masuknya aliran modal asing bagi negara bersangkutan (Alfaro dan Ozcan, 2006; Kok dan Ersoy, 2009).

PMA tidak akan terlepas dari hubungan ekonomi antara satu negara dengan negara yang lain. PMA akan terkait dengan proses globalisasi, terutama dalam hal ini berkaitan dengan ekonomi negara-negara yang ada. Aliran modal antar negara merupakan cerminan dari sumber pendanaan utama di antara negara-negara di dunia (Albuquerque, 2003). Aliran modal antar negara juga terjadi negara-negara di kawasan Asia Tenggara atau lebih dikenal dengan nama ASEAN. Visi ASEAN sampai dengan tahun 2020 adalah

memperkuat perekonomian melalui strategi-strategi perekonomian yang mendorong pertumbuhan berkelanjutan di antara negara-negara dalam satu regional. Oleh karenanya negara-negara ASEAN bergerak menuju hubungan yang lebih erat dan terintegrasi dengan menjalankan sistem perdagangan yang terbuka dan adil satu sama lain. ASEAN berkembang menjadi kawasan yang stabil dan memiliki karakter yang kompetitif bagi setiap investasi yang masuk melalui arus modal yang akan lebih leluasa bergerak (*Implementation of AFTA seminar, 2002*).

Guna merealisasikan visi yang demikian, negara-negara di ASEAN mulai membentuk suatu asosiasi yang disebut *ASEAN Free Trade Area (AFTA)*. AFTA adalah persetujuan perdagangan di antara negara-negara ASEAN. AFTA dipelopori oleh Perdana Menteri Thailand pada waktu itu, Anand Panyarachun yang menghadiri *ASEAN Seniors Economic Official Meeting (AEM)* di Kuala Lumpur. Kemudian negara anggota ASEAN sepakat menandatangani perjanjian AFTA di Singapura, pada Bulan Januari 1992. Pada waktu itu anggota ASEAN terdiri dari enam negara: Brunei Darussalam, Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand. Anggota ASEAN dilengkapi oleh Vietnam pada tahun 1995, Laos dan Myanmar pada tahun 1997, serta Kamboja pada tahun 1999. Tujuan didirikannya AFTA adalah meningkatkan sisi kompetitif di negara-negara ASEAN sebagai pelaku pasar dunia melalui kebijakan pengurangan tarif dan menarik perhatian para

investor asing guna menanamkan modalnya ke negara-negara ASEAN (www.wikipedia.com).

Negara-negara anggota ASEAN memiliki komitmen untuk bekerja sama dalam integrasi ekonomi melalui AFTA. Pelaksanaan AFTA mendorong terjadinya liberalisasi perdagangan antar anggota. Mulai Bulan Januari 2002, AFTA dapat direalisasikan bagi negara-negara anggota pertama ASEAN. (*Implementation of AFTA seminar, 2002*).

Setiap negara anggota ASEAN tentu memiliki kebijakan masing-masing secara internal. Kebijakan tersebut menyangkut bagaimana pemerintahan dijalankan guna mencapai kesejahteraan ekonomi warga negaranya. Sebagaimana diungkapkan di atas, kebijakan pemerintah di setiap negara pada intinya bertujuan untuk menarik PMA. Investor asing sendiri tertarik untuk menanamkan modalnya di negara-negara dengan kondisi yang stabil dan memberikan tawaran iklim investasi yang kondusif melalui susunan kebijakan-kebijakannya. Terdapat beberapa indikator untuk menilai bagaimana volatilitas modal asing yang masuk dengan implemntasi kebijakan pemerintah. Indikator pertama adalah makro ekonomi, seperti GDP, kebijakan fiskal, inflasi, suku bungam nilai tukar, neraca pembayaran, dan lain-lain. Indikator kedua adalah kualitas pemerintahan itu sendiri. Kualitas pemerintahan yang baik akan mengurangi volatilitas modal asing yang masuk dan keluar di sebuah negara (Busari, 2006). Melalui kebijakan yang tepat,

sebuah negara dapat meningkatkan aliran modal masuk guna meningkatkan perekonomian negara tersebut (Bosworth dan Collins, 1999).

Dibentuknya AFTA merupakan suatu langkah liberalisasi ekonomi di antara negara-negara bersangkutan. Keterbukaan ekonomi yang demikian merupakan faktor yang memiliki pengaruh dalam menarik perhatian modal asing masuk (Altinkemer, 1995; Kok dan Ersoy, 2009). Selain keterbukaan ekonomi, negara-negara ASEAN sebagai anggota dari AFTA menerapkan kebijakan pemerintahan masing-masing dengan kualitas yang baik guna menarik PMA. Kebijakan-kebijakan tersebut ditunjukkan melalui penilaian terhadap enam variabel, yaitu: *voice and accountability, political stability and absence of violence, government effectiveness, regulatory quality, rule of law, dan control of corruption*.

Arah volatilitas tingkat aliran modal yang masuk ke negara-negara anggota ASEAN pasca realisasi AFTA tidak selalu seiring dengan arah volatilitas nilai kualitas pemerintahan dari enam indikatornya. Bertambah baiknya kualitas pemerintahan tidak selalu diiringi dengan peningkatan PMA masuk, begitu pula sebaliknya. Hal ini menjadi *fenomena gap* dalam penelitian ini. Hal tersebut dapat dicerminkan melalui tabel-tabel di bawah ini:

Tabel 1:
Tingkat PMA yang masuk pada periode tahun 2002-2008
(dalam juta USD)

Negara	Periode (tahun) Pengamatan						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008

Brunei Darussalam	1035	2009	103	289	434	184	239
Indonesia	145	597	1023	8337	4914	6928	7919
Malaysia	3203	2473	4624	3967	6048	8403	8053
Filipina	1792	347	469	1854	2921	2928	1520
Singapura	5822	9331	16060	13930	24743	24137	22725
Thailand	947	1952	1064	8048	9010	9575	10091
Vietnam	1200	1450	1610	2021	2360	6739	8050
Laos	25	19	17	28	187	324	228
Myanmar	191	291	556	236	143	428	283
Kamboja	145	84	131	381	483	867	815

Sumber: www.unctad.com

Persentase pertumbuhan untuk setiap negara adalah sebagai berikut:

Brunei Darussalam 13.12%, Indonesia 51.53%, Malaysia 12.76%, Filipina 11.06%, Singapura 16.39%, Thailand 18.46%, Vietnam 12.12%, Laos 28.36%, Myanmar 4.49%, sedangkan Kamboja mengalami penurunan PMA yang masuk sebesar -27.34%.

Tabel 2:
Penilaian indikator kualitas pemerintahan (*control of corruption*)

Negara	Periode (tahun) Pengamatan						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brunei Darussalam	0.33	0.29	0.40	0.25	0.24	0.24	0.51
Indonesia	-1.13	-0.97	-0.91	-0.87	-0.77	-0.69	-0.64
Malaysia	0.36	0.32	0.42	0.32	0.36	0.23	-0.14
Filipina	-0.52	-0.51	-0.62	-0.64	-0.79	-0.79	-0.75
Singapura	2.37	2.31	2.31	2.17	2.19	2.22	2.34
Thailand	-0.33	-0.26	-0.21	-0.13	-0.24	-0.41	-0.38
Vietnam	-0.70	-0.62	-0.80	-0.80	-0.76	-0.68	-0.76
Laos	-0.92	-1.01	-1.10	-1.16	-1.12	-1.04	-1.23
Myanmar	-1.36	-1.38	-1.69	-1.62	-1.72	-1.47	-1.69
Kamboja	-0.98	-0.93	-1.05	-1.18	-1.21	-1.11	-1.14

Sumber: www.govindicators.com

Penggunaan *control of corruption* sebagai salah satu indikator kualitas pemerintahan merupakan sebuah ilustrasi. Kelima indikator kualitas

pemerintahan sebagai variabel independen akan dibahas lebih lanjut pada bab 4, yaitu bagian analisis data.

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan, dikatakan bahwa keterbukaan atau liberalisasi ekonomi diharapkan menarik aliran modal masuk yang semakin tinggi. Keterbukaan ekonomi tersebut tentunya juga didorong dengan penciptaan kebijakan yang tepat dan iklim investasi yang kondusif bagi investasi oleh pemerintah di negara bersangkutan (Bosworth dan Collins, 1999; Mody dan Murshid, 2004, Ghose, 2004, Arezki dan Funke, 2005; Lothian, 2005; Alfaro et al, 2006; Honig, 2006; Busari, 2006; Musila dan Sigue, 2006; Ralhan, 2006). Namun demikian, ada pula penelitian-penelitian yang mengatakan sebaliknya. Kebijakan pemerintah pada awalnya mendorong masuknya PMA dengan cepat, namun untuk selanjutnya justru akan mendorong defisit pada *current account* yang menyebabkan devaluasi serta aliran modal menjadi keluar (Altinkemer, 1995). Penilaian enam indikator pemerintahan sebagai *proxy* kebijakan pemerintah dilakukan, tetapi hanya tiga yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap masuknya PMA; yaitu *political stability and absence of violence*, *government effectiveness*, dan *regulatory quality* (Busari, 2006). Aliran modal masuk tidak terpengaruh oleh adanya keterbukaan (globalisasi) ekonomi dan keadaan politikal pada tingkat lokal sebuah negara (Meon dan Sekkat, 2007). Sebuah liberalisasi ekonomi memang dikatakan memiliki pengaruh terhadap tingkat

PMA, namun kebijakan lokal pemerintah justru tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat PMA yang masuk (Buthe, 2008).

Studi ini berfokus pada penelitian bagaimana PMA yang masuk ke negara-negara ASEAN setelah perealisasi AFTA, sehubungan dengan pengaruh kualitas pemerintah masing-masing negara terhadap aliran PMA masuk. Aliran modal masuk merupakan faktor penting yang mendukung pertumbuhan ekonomi, sehingga jika terjadi penghentian aliran modal tersebut, negara penerima akan mengalami pergerakan dalam ekonominya (Calvo, 1998; Honig, 2006). Oleh karenanya, setelah terwujudnya keterbukaan ekonomi melalui AFTA, pemerintah di negara-negara ASEAN hendaknya menerapkan pula keenam variabel penilaian kualitas pemerintahan dengan baik guna menarik minat investasi asing. Hal ini dikarenakan keterbukaan ekonomi yang telah direalisasikan melalui AFTA diharapkan dapat semakin menarik PMA ke negara-negara ASEAN. Namun di sisi lain, kebijakan-kebijakan di setiap negara yang juga menjadi faktor penentu menjadi pertanyaan pula terhadap ekspektasi keterbukaan ekonomi tersebut. Pertanyaan yang muncul itu terkait dengan jumlah PMA yang masuk ke negara ASEAN setelah AFTA diberlakukan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik menyusun penelitian dengan judul: **“PENGARUH KUALITAS PEMERINTAHAN TERHADAP TINGKAT PENANAMAN MODAL ASING DI NEGARA-NEGARA ASEAN PERIODE 2002-2008”**.

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai tujuan dibentuknya AFTA yang ingin menarik perhatian para investor asing untuk menanamkan modalnya di negara-negara anggota ASEAN, tingkat PMA yang terjadi pun seharusnya semakin baik. Namun demikian, setiap negara anggota ASEAN tentu memiliki kebijakan masing-masing dalam mekanisme pemerintahannya. Hal tersebut menjadikan ekspektasi akan PMA yang meningkat setelah realisasi keterbukaan ekonomi pasca AFTA tidak selalu berada dalam kondisi ideal. PMA di negara-negara ASEAN tidak semua senantiasa berada pada tingkat yang baik atau stabil.

Berdasarkan keadaan yang terjadi tersebut, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah adanya ketidak sinkronan antara nilai kualitas pemerintahan dengan tingkat PMA yang masuk pasca realisasi AFTA mulai tahun 2002.

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, dapat diuraikan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *voice and accountability* terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA?
2. Bagaimanakah pengaruh *political stability and absence of violence* terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA?
3. Bagaimanakah pengaruh *government effectiveness* terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA?

4. Bagaimanakah pengaruh *regulatory quality* terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA?
5. Bagaimanakah pengaruh *rule of law* terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA?
6. Bagaimanakah pengaruh *control of corruption* terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Sebagaimana masalah yang telah terurai di dalam latar belakang dan perumusan masalah, penelitian ini berusaha menjawab pertanyaan-pertanyaan pada perumusan masalah, yaitu bagaimana kebijakan pemerintah yang dilihat dari enam variabel penilaian kualitas pemerintahan berpengaruh terhadap tingkat PMA yang masuk setelah keterbukaan ekonomi melalui AFTA dilakukan. Hal tersebut dikarenakan keterbukaan ekonomi diharapkan dapat meningkatkan aliran dana masuk.

Tujuan khusus penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. pengaruh *voice and accountability* dengan tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA
2. pengaruh *political stability and absence of violence* dengan tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA
3. pengaruh *government effectiveness* dengan tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA

4. pengaruh *regulatory quality* dengan tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA
5. pengaruh *rule of law* dengan tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA
6. pengaruh *control of corruption* dengan tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA

Dalam menjawab pertanyaan masalah di atas, penelitian ini diperuntukkan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Bagi pemerintah

- Agar pemerintah meningkatkan kualitas pemerintahannya demi memperoleh situasi negara stabil, yang terwujud melalui peningkatan indikator-indikator seperti tersebut di atas. Dengan demikian, negara-negara itu dapat menarik perhatian investor asing untuk menanamkan modal mereka.

2. Bagi investor

- Sebagai bahan pertimbangan ketika hendak melakukan investasi ke negara asing, khususnya dalam penelitian ini adalah negara-negara di ASEAN. Dengan kualitas pemerintahan yang baik, investor-investor tersebut akan memiliki bahan penilaian tersendiri.

3. Bagi peneliti sendiri

- Sebagai bahan pembelajaran mengenai betapa eratnya hubungan antara kebijakan pemerintahan suatu negara dengan keadaan ekonomi negara tersebut, dan dalam hal ini adalah bagaimana menarik penanaman modal asing guna mendapat aliran dana dari luar.
- Sebagai bahan pembelajaran mengenai peran penting PMA dalam perekonomian di suatu negara.

4. Bagi penelitian selanjutnya

- Sebagai acuan guna melanjutkan penelitian dengan topik penanaman modal asing di suatu negara.
- Sebagai acuan guna melakukan penelitian lebih lanjut, dengan perubahan dalam hal variabel atau sampelnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

Dalam melakukan investasi asing, para investor memiliki pertimbangan sendiri. Pertimbangan itu terarah kepada berbagai faktor di negara-negara tempat tujuan investasi. Faktor industri yang akan dimasuki merupakan pertimbangan para investor. Investor harus memutuskan akan menanamkan modalnya di sebuah bidang industri. Namun demikian, sebelum memasuki taraf

industri, investor terlebih dahulu memutuskan di negara mana ia akan menanamkan modalnya. Hal tersebut berkaitan dengan globalisasi, di mana investor harus dapat bersaing dalam industri yang ia pilih. Lebih lanjut lagi, persaingan tersebut dapat dimenangkan jika investor telah secara tepat memutuskan menanamkan modalnya di negara yang mendukung usaha industrinya (Solnik dan McLeavey, 2009).

Secara garis besar, faktor biaya dan manfaat merupakan dua hal yang menjadi pokok pertimbangan. Investor asing tentu menginginkan adanya efisiensi dalam investasinya dengan keuntungan yang optimal di negara asing. Hal ini seiring dengan teori lingkungan eksternal dalam Manajemen Strategik.

Penggunaan *Agency Theory* juga diimplementasikan di penelitian ini karena pemerintah di suatu negara merupakan agen yang 'digunakan' oleh warga negaranya, selaku prinsipal di negara bersangkutan. Pemerintah sebagai agen berusaha menciptakan kualitas pemerintahan yang baik untuk meningkatkan kesejahteraan warga negaranya dengan menarik PMA masuk.

2.1 Telaah Pustaka

2.1.1 Lingkungan Eksternal pada Manajemen Strategik

Dalam lingkup sebuah institusi, ada dua faktor yang mempengaruhi jalannya institusi itu. Faktor pertama adalah faktor internal perusahaan itu sendiri, sedangkan faktor yang kedua adalah faktor eksternal. Faktor eksternal

merupakan faktor di luar kendali perusahaan yang mempengaruhi performa perusahaan tersebut (Pearce dan Robinson, 2007).

Faktor eksternal terdiri dari *remote environment*, *industry environment*, dan *operating environment*. Implementasi teori lingkungan eksternal dalam penelitian ini diarahkan kepada *remote environment*, karena menyangkut beberapa faktor yang menyangkut bagaimana pemerintahan suatu negara nantinya mempengaruhi tingkat PMA yang masuk.

Remote environment terdiri dari faktor ekonomi, sosial, politik, teknologi, dan ekologi. Pada dasarnya faktor ekonomi mempertimbangkan bagaimana sebuah institusi menghadapi perkembangan ekonomi sesuai bidang usahanya. Implementasi faktor ekonomi pada sudut pandang investor adalah ketika investor tersebut mempertimbangkan faktor-faktor makro ekonomi di negara yang berpotensi dimasukinya, seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, pertumbuhan GNP. Dalam skala yang lebih luas, faktor ekonomi akan tercermin dengan adanya keterbukaan dan kerja sama ekonomi antar negara guna mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara anggota kerja sama itu.

Faktor sosial berkaitan dengan gaya hidup orang-orang atau pihak yang berkaitan dengan operasional sebuah institusi, termasuk kepercayaan, nilai yang dianut, perilaku, dan pendapat-pendapat mengenai sesuatu. Suatu gaya hidup akan berpengaruh pada bagaimana pandangan pihak-pihak tersebut terhadap suatu kegiatan ekonomi.

Faktor politik mengacu pada peraturan dan hukum yang berlaku. Peraturan tersebut dapat menyangkut perpajakan, upah tenaga kerja, kebijakan harga, dan lain-lain. Dengan pemberlakuan kebijakan-kebijakan tertentu, pemerintah dapat menyusun strategi, yang khususnya dalam penelitian ini menyangkut bagaimana pemerintah menarik minat para investor asing.

Faktor teknologi mendorong sebuah institusi memperhatikan perkembangan teknologi. Perkembangan teknologi mendorong terciptanya produk yang akan menarik perhatian konsumen.

Faktor ekologi mengarah pada hubungan manusia dengan benda lain di bumi ini. Ilustrasi faktor ekologi tercermin pada keadaan alam yang tercemar oleh karena kegiatan usaha dari perusahaan-perusahaan.
(Pearce dan Robinson, 2007).

Keterkaitan antara *remote environment* sebagai bagian dari lingkungan eksternal dengan penelitian ini terwujud pada faktor ekonomi dan faktor politik. Dalam faktor ekonomi, terdapat sebuah konsep mengenai *transaction cost* atau biaya transaksi. Biaya transaksi timbul ketika perusahaan memasuki pasar asing, di mana perusahaan tersebut belum mengetahui karakteristik negara tuan rumah serta peraturan yang berlaku (Casseres dan Yoffie, 1993). Menurut Allen (1999) biaya transaksi mengacu pada biaya-biaya yang dikeluarkan guna menghindari terjadinya pemeriksaan-pemeriksaan dalam sebuah pertukaran dalam sebuah pasar. Sementara, Ning (2003) menjelaskan bahwa biaya transaksi merupakan biaya yang juga timbul ketika terjadi sebuah

pertukaran pada pasar terbuka. Biaya transaksi tidak dapat dihindarkan dalam semua PMA yang masuk ke sebuah negara. Investor tentu akan menjadikan biaya transaksi sebagai pertimbangan. Hal ini dikarenakan investor asing harus mengeluarkan biaya lain di luar biaya untuk berinvestasi itu sendiri. Biaya lain yang harus dikeluarkan oleh investor asing ini tentu berkaitan dengan peraturan pemerintahan, ketersediaan informasi, dan proses implementasi bidang usaha bersangkutan di negara tempat ia akan berinvestasi (Casseres dan Yoffie, 1993). Lebih lanjut lagi, keterkaitan antara biaya transaksi dengan pemerintahan sebuah negara terhubung dalam *Transaction Cost Economics* (TCE). TCE menekankan bahwa pengaturan biaya tambahan harus dilakukan sebaik pengaturan proses investasi pokoknya (Shelenki dan Klein, 1995). TCE dapat digunakan dalam transaksi ekonomi yang lebih luas, termasuk di dalamnya mengenai bagaimana struktur pemerintahan sebuah negara mengatur jalannya transaksi ekonomi melalui kebijakan yang mereka ciptakan serta bagaimana hubungan antara pemerintah dengan para calon investor asing (Shelanki dan Klein, 1995; Ning, 2003).

Secara umum, dalam faktor ekonomi, keadaan makro ekonomi yang baik dalam sebuah negara merupakan daya tarik tersendiri bagi para investor. Jika investor asing merasa keadaan makro ekonomi dapat menciptakan iklim investasi yang kondusif, maka investor akan tertarik menanamkan modalnya di negara bersangkutan.

Segala keadaan makro ekonomi yang demikian tercermin dari kebijakan-kebijakan yang diambil oleh pemerintah negara tersebut. Pemerintah memegang peran penting dalam mendukung kemajuan ekonomi negaranya. Pemerintah memiliki kedudukan yang kuat secara ekonomis dan politis karena memiliki kewenangan mempengaruhi tinggi-rendahnya halangan memasuki pasar (Muhammad, 2000). Hal ini terkait dengan faktor politik. Pada dasarnya, keadaan politik yang stabil merupakan faktor penunjang masuknya investasi asing (Solnik dan McLeavey, 2009). Hal ini karena politik menyangkut peraturan-peraturan mengenai PMA yang akan masuk, di mana peraturan di sebuah negara menjadi bahan pertimbangan investor asing. Jika peraturan untuk proses penanaman modal berbelit-belit dan tidak pasti, investor asing tentu akan memilih negara lain sebagai tempat berinvestasi (Muhammad, 2000).

Penggunaan faktor politik dalam penelitian ini berkaitan dengan pelaksanaan hukum di sebuah negara. Hukum di sebuah negara sering kali dipengaruhi oleh kekuasaan dan politik. Jika demikian, hukum dikatakan belum mandiri. Pemerintahan sering melakukan intervensi terhadap hukum, di mana tidak jarang terjadi korupsi dan penyalahgunaan wewenang dalam proses hukum. Ketidakpastian pelaksanaan hukum, yang dalam hal ini berkaitan dengan kualitas pemerintahan dalam penerimaan modal masuk menjadi bahan pertimbangan para investor asing (Muhammad, 2000).

2.1.2 Makroekonomi dan PMA

Sebelum pembahasan mengenai kualitas pemerintahan dengan tingkat PMA yang masuk, terdapat faktor lain yang juga mendorong tingkat PMA yang masuk. Faktor lain tersebut adalah faktor makroekonomi, di mana pemerintah pun memiliki peran dalam menciptakan kondisi makroekonomi yang kondusif guna menarik perhatian para investor asing (Parjiono, 2007).

Makroekonomi di suatu negara berhubungan dengan tingkat PMA yang masuk. Banyak variabel yang termasuk di dalam masalah makroekonomi. Faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap tingkat PMA yang masuk. Faktor dalam makroekonomi suatu negara merupakan salah satu analisis bagi para investor asing, yaitu termasuk di dalam analisis negara (*country analysis*). Iklim investasi di sebuah negara merupakan bahan pertimbangan para investor asing, di mana di dalamnya mencakup segal kebijakan yang menyangkut keadaan makroekonomi negara itu, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, masalah ketenagakerjaan, bahkan keadaan sosial dan politik negara itu (Solnik dan McLeavey, 2009).

Namun demikian, pembahasan dalam penelitian ini pada akhirnya mengarah kepada pengaruh kualitas pemerintahan terhadap tingkat PMA yang masuk ke negara bersangkutan. Faktor-faktor di dalam makroekonomi tersebut adalah sebagai berikut:

2.1.2.1 Pengangguran

Menyediakan kesempatan kerja yang sesuai dengan jumlah tenaga kerja yang tersedia merupakan tanggung jawab penting suatu perekonomian. Dalam

perkembangannya, semakin banyaknya perusahaan swasta semakin mendorong perkembangan kesempatan kerja. Namun demikian, pemerintah tetap bertanggung jawab dalam memenuhi kebutuhan kerja warga negaranya (Sukirno, 2000).

Sehubungan dengan tingkat PMA yang masuk, hal yang harus diperhatikan adalah kemampuan tenaga kerja lokal dalam bidang manajerial dan penggunaan teknologi yang akan dibawa serta oleh para investor asing (Parjiono, 2007). Jika tenaga kerja dapat menyesuaikan diri dengan kebutuhan para investor asing, tingkat PMA yang masuk ke negara bersangkutan akan membaik. Hal lain yang menjadi perhatian pemerintah dalam hal ini adalah biaya tenaga kerja, di mana investor asing akan mempertimbangkan besarnya biaya tenaga kerja yang harus mereka keluarkan dibandingkan dengan hasil investasi mereka (Agiomirgianakis et al, 2006).

Faktor-faktor tersebut di atas hendaknya mendorong pemerintah menciptakan kebijakan investasi terkait yang sesuai sehingga menarik PMA masuk lebih banyak lagi.

2.1.2.2 Inflasi

Inflasi merupakan keadaan di mana harga-harga meningkat secara umum di sebuah negara. Penyebab inflasi bukan hanya berasal dari penawaran uang yang berlebihan tetapi didorong oleh faktor lain, seperti kenaikan gaji, ketidakstabilan politik, pengaruh inflasi luar negeri, dan kemerosotan nilai mata uang (Sukirno, 2000).

Inflasi yang tinggi menunjukkan ketidakstabilan makroekonomi di suatu negara. Hal ini merupakan faktor penghambat masuknya PMA, karena para investor asing enggan menanamkan modal di negara dengan ongkos produksi yang tinggi (Rezafimahefa dan Hamori, 2005). Dengan demikian pemerintah suatu negara hendaknya mengatur kebijakan yang berkenaan dengan jumlah uang beredar di pasar, di mana hal ini terkait dengan tingkat inflasi.

2.1.2.3 Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan masalah ekonomi jangka panjang. Di setiap periode suatu masyarakat akan menambah kemampuan dan faktor produksi lainnya untuk memproduksi barang dan jasa. Namun demikian, tidak semua negara dapat mencapai pertumbuhan ekonomi yang sesuai dengan perkembangan kemampuan memproduksi yang dimiliki oleh faktor produksi yang semakin meningkat (Sukirno, 2000).

Dengan kebijakan pemerintah yang tepat, diharapkan faktor produktivitas total meningkat sehingga keadaan makroekonomi menjadi stabil. Pertumbuhan ekonomi sendiri dapat disoroti melalui siklus bisnis dan pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang di negara bersangkutan. Pertumbuhan jangka panjang tersebut tercermin dari tingkat GDP (Gross Domestic Product) negara itu, di mana tingkat GDP yang tinggi mendorong investasi asing yang masuk lebih banyak lagi (Rezafimahefa dan Hamori, 2005; Solnik dan McLeavey, 2009).

2.1.2.4 Kurs Valuta Asing (Valas)

Persoalan akan timbul ketika negara tidak dapat menjadi kestabilan kurs valasnya. Hal ini terjadi ketika terdapat impor yang berlebihan. Karena impor yang berlebihan tersebut, mata uang domestik menjadi turun sehingga harga barang impor tersebut menjadi mahal dan mempercepat inflasi. Nilai mata uang yang merosot dan keadaan yang tidak pasti tersebut mengurangi gairah penanam modal asing untuk berinvestasi sehingga hal ini akan memperlambat ekspansi ekonomi di masa depan (Sukirno, 2002; Rezafimahefa dan Hamori, 2005).

2.1.3 Agency Theory (Teori Agensi)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Adam Smith. Adam Smith merupakan tokoh yang memperhatikan pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian (Kiser, 1999). Teori keagenan dapat digunakan di dalam perekonomian (Berhold, 1971; Ross, 1973; Jensen dan Meckling, 1976 dalam Kiser, 1999). Teori keagenan menggambarkan hubungan diantara prinsipal dan agen. Prinsipal merupakan pihak yang memiliki kekuasaan dan kemampuan untuk mendelegasikan kekuasaannya itu kepada agen guna melaksanakan segalanya dengan benar. Agen dapat didefinisikan sebagai pihak yang disewa oleh prinsipal untuk mengerjakan tugas sebagaimana yang didelegasikan. Prinsipal dan agen bekerja bersama-sama untuk mencapai satu tujuan, meskipun terdapat beberapa perbedaan diantara kedua belah pihak dari sisi toleransi terhadap risiko (Jensen dan Meckling, 1976; Kathleen, 1989; Crutchfield, 1995).

Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa prinsipal dan agen tidak selalu sejalan. Terdapat beberapa masalah yang umum terjadi. Masalah-masalah tersebut berhubungan dengan orientasi kedua pihak. Pertama, terdapat perbedaan dalam hal tujuan. Masalah akan muncul ketika prinsipal tidak dapat mendeteksi atau memonitor apa yang dilakukan oleh agen, apakah agen bekerja dengan baik atau tidak. Kadang-kadang prinsipal tidak dapat menilai apakah agen berkelakuan baik atau tidak. Masalah kedua adalah mengenai perbedaan kedua pihak dalam hal toleransi risiko. Toleransi berbeda terhadap risiko ini berpengaruh terhadap apa yang akan mereka lakukan. Adalah sangat mungkin terjadi perbedaan keinginan dan orientasi dalam menyelesaikan beberapa masalah (Jensen dan Meckling, 1976; Kathleen, 1989).

Masalah lain ditemukan oleh Kiser (1999), di mana masalah ini dilihat dari sudut pandang sosial. Alasan mengapa agen sering kali memiliki pendapat yang kontra dengan prinsipal adalah karena agen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai apa yang harus mereka lakukan dari pada informasi yang dimiliki oleh prinsipal. Pernyataan ini merupakan masalah klasik dalam keagenan. Delegasi kekuasaan mengarah kepada masalah pengendalian akibat konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Secara umum, masalah ini berpulang kepada tipe agen yang dipilih, efektivitas pengawasan, dan sanksi yang diberikan (Weber dalam Kiser, 1999).

Dalam teori keagenan, terdapat perilaku oportunistik. Perilaku oportunistik terwujud ketika agen memanfaatkan informasi yang mereka miliki

untuk memaksimalkan keuntungan mereka sendiri. Dalam skala perusahaan, manajer sebagai agen memanfaatkan informasi dari *insider* dan *outsider*, di mana informasi itu tidak dimiliki oleh *shareholder* (prinsipal) untuk sebuah pengambilan keputusan guna maksimalisasi tujuan manajer itu sendiri (Sun dan Rath, 2008). Hal tersebut dapat terjadi ketika pemerintah sebagai agen di negara memanfaatkan informasi yang ada untuk mengelola negara melalui kebijakan. Hal tersebut tercermin dari adanya penilaian yang tidak stabil akan variabel-variabel pada kualitas pemerintahan.

Teori keagenan dapat diaplikasikan dalam ekonomi. Teori keagenan berfokus pada hubungan antara pemerintahan (Kathleen, 1989). Lebih lanjut lagi, teori keagenan tidak hanya dapat diaplikasikan pada ekonomi, tetapi juga pada implementasi kebijakan (Kiser, 1999).

Pemerintah merupakan agen di negaranya masing-masing, di mana tindakannya termasuk dalam menciptakan peraturan dan memastikan peraturan tersebut ditaati. Pemerintah merupakan fokus dari tujuan utama mengapa warga negara 'menggunakan' mereka dalam menjalankan sebuah teritori melalui penetapan kebijakan-kebijakan. Pemerintah menggunakan kekuasaannya dalam memelihara keamanan dan menyejahterakan warga negaranya. Oleh karena itu, kualitas pemerintahan yang baik dibutuhkan dalam sebuah negara (Monet dan Islam, 2005).

Terdapat tiga hal yang menjadi tanggung jawab pemerintah. Hal ini menunjukkan bahwa pemerintah memang merupakan agen di negaranya.

Tanggung jawab pertama disebut “*culpability*”, yang berarti agen harus dapat bertanggung jawab atas tindakannya. Tanggung jawab kedua adalah “*capacity*” yang berfokus pada efektivitas agen, yang menggambarkan prioritas pencapaian perubahan yang diinginkan, sekalipun perubahan tersebut memerlukan biaya. Tanggung jawab ketiga disebut “*concern*”. Pengalokasian tanggung jawab dalam pemerintahan bergantung kepada perhatian prinsipal, di mana motivasi utama setiap tindakan berfokus pada pihak-pihak yang terkena dampak dari tindakan tersebut (Karlsson, 2007).

Terkait dengan hubungan antara sebuah negara dengan tingkat PMA yang masuk, teori keagenan dapat pula digunakan. Namun demikian, teori ini lebih tepat disebut sebagai *Reciprocating Agency Theory*. Hal ini dikarenakan adanya kerja sama ekonomi antara dua negara mendorong semua pihak sebagai prinsipal sekaligus agen. Hal mengenai peran prinsipal dan agen di masa yang akan datang akan diimplementasikan seiring berjalannya kesepakatan. Di dalam *Reciprocating Agency Theory*, terdapat *mutual dependencies*. Masing-masing negara memiliki aset dan keunggulan sendiri di mana negara-negara tersebut akan menggunakan aset mereka guna mendapatkan imbalan yang optimal dari negara rekan dalam PMA (McLarney dan Rhyno, 2000).

2.1.4 Konsep Keterbukaan (Liberalisasi) Ekonomi

Kegiatan ekonomi di suatu negara seringkali menghadapi banyak masalah. Terdapat dua jenis perekonomian di masa lalu. Bentuk pertama

mendukung adanya peran pemerintahan dalam pertumbuhan ekonomi. Para pendukung jenis ekonomi itu disebut “aktivis kebijakan”, di mana para aktivis ini mendukung paham Keynesian. Jenis ekonomi kedua adalah jenis yang mengatakan peran pemerintah dalam perekonomian justru membuat keadaan menjadi lebih buruk. Sistem pasar bebas akan mengatasi segala masalah, seperti inflasi dan pengangguran. Jenis ekonomi ini disebut ekonomi klasik (Sukirno, 2000).

Pasar biasanya merupakan jalan yang baik dalam mengorganisir kegiatan ekonomi. Namun demikian, peran pemerintah tetap diperlukan. Hal ini dikarenakan pemerintah dapat menciptakan efisiensi dan ekuitas. Tujuan utama dari kebijakan pemerintah adalah memperbesar jangkauan kegiatan ekonomi. Oleh karenanya, pemerintah sebagai *‘invisible hand’* akan mendorong alokasi sumber daya yang efisien. Namun demikian, *‘invisible hand’* dapat pula tidak bekerja dengan sebagaimana mestinya. Keadaan ini disebut dengan *“market failure”*, di mana situasi menunjukkan bahwa pasar telah gagal mengalokasikan sumber-sumber daya yang ada secara efisien (Mankiw, 2001). Lebih jauh lagi, Mankiw juga berpendapat bahwa penyebab kegagalan pasar adalah eksternalitas. Eksternalitas adalah efek dari tindakan sebuah pihak. Penyebab lain kegagalan pasar adalah kekuatan pasar. Kekuatan pasar sendiri merupakan kemampuan seseorang (atau satu kelompok kecil) untuk mempengaruhi harga pasar. *Invisible hand* menjadi gagal mendistribusikan kesejahteraan. Dengan demikian dapat

dikatakan bahwa pemerintah tidak selalu dapat meningkatkan hasil dari tindakan perekonomian.

Aliran modal merupakan sesuatu kebutuhan bagi sebuah negara. Aliran modal digunakan sebagai sumber dana dalam menjalankan aktivitas-aktivitas perekonomian, melalui peningkatan investasi (Ghose, 2004). Strategi-strategi dari pemerintah dalam menarik perhatian investor asing guna menanamkan modalnya harus diatur dengan baik. Dua hal yang menjadi fokus perhatian terkait dengan pelaksanaan posisi fungsional. Strategi pertama adalah proposisi pemasaran negara penerima terhadap investor asing mengenai karakter institusional, ekonomi, dan variabel industri. Strategi kedua adalah pelaksanaan posisi eksperimental. Strategi kedua ini mempertimbangkan berbagai elemen, seperti kualitas hidup negara penerima dan keterbukaan terhadap investor asing (Musila dan Sigu, 2006).

Sebagaimana pentingnya peran sebuah pemerintahan, keterbukaan perdagangan dan finansial memainkan peran yang penting dalam perkembangan keuangan di antara negar-negara di dunia (Baltagi, et al, 2007). Liberalisasi modal pada aliran dana internasional dapat mendiversifikasi risiko dan mengurangi pergerakan, meningkatkan disiplin pasar yang berujung pada alokasi dana efisien dan tingkat produktivitas yang lebih tinggi. Guna mencapai tujuan-tujuan tersebut, banyak negara mencoba melakukan tindakan pengendalian aliran modal. Aliran modal akan mendorong situasi ekonomi makro menjadi lebih baik, tingkat suku bunga yang rendah, dan tingkat persediaan uang

yang lebih tinggi. Di lain pihak, aliran modal keluar membawa depresiasi dan resesi yang mungkin berujung kepada krisis. Oleh karena itu aliran dana masuk harus ditingkatkan dan aliran dana keluar hendaknya dicegah (Bosworh dan Collins, 1999; Block dan Forbes, 2004; Ralhan 2006).

2.1.5 Konsep Kualitas Pemerintahan

Pemerintahan sudah tentu dilakukan di setiap negara. Lebih jauh lagi, pemerintahan hendaknya berada pada kondisi yang baik guna menyejahterakan warga negaranya. Pemerintahan terdiri dari tradisi dan institusi di mana kekuasaan dalam sebuah negara dijalankan (Rothstein dan Teorell, 2005). Hal tersebut termasuk proses bagaimana pemerintah diseleksi, diawasi, dan digantikan. Masih menurut Rothstein dan Teorell (2007), kualitas pemerintahan tidak hanya dinilai berdasarkan perekonomian negara tersebut, tetapi juga dinilai oleh faktor lain. Kualitas pemerintahan berarti terdapat kemampuan institusi dalam pelaksanaan kekuasaan pemerintah.

Terdapat beberapa model baru tentang pemerintahan. Pemerintahan di dalam sebuah negara mengacu pada aktivasi: menciptakan negara sejahtera. “Aktivasi” merupakan tujuan utama dari proses transformasi kebijakan sosial dalam sebuah negara. Pemerintahan tidak hanya mengacu pada “apa”, tetapi pada “bagaimana” proses penciptaan dan pelaksanaan kebijakan-kebijakan. Fokus pemerintahan tidak terdapat pada program, tetapi pada institusi sebagai pembuat dan pelaksana kebijakan-kebijakan tersebut (Berkel dan Borghi, 2007).

Kualitas pemerintahan berfokus pada proses, sistem, praktek, dan prosedur tentang bagaimana pemerintah menjalankan institusi, melaksanakan regulasi, dan hubungan di antara peraturan-peraturan yang telah diciptakan. Pemerintahan menyangkut implementasi kekuatan yang dimiliki oleh pemerintah (Rothstein dan Teorell, 2005). Di negara-negara berkembang, kualitas pemerintahan mendukung pertumbuhan ekonomi negara itu. Hal itu berarti bahwa kualitas pemerintahan merupakan kunci dari keberhasilan ekonomi sebuah negara. Pemerintahan merupakan pihak yang membuat peraturan dan melaksanakan peraturan yang telah mereka ciptakan. Dengan demikian, dapat dipahami bahwa peran pemerintah dalam sebuah negara harus terorganisir dengan baik, transparan, dapat dijangkau, dan berorientasi ke depan. Hal tersebut dikarenakan kualitas pemerintahan yang baik akan mendorong perbaikan dalam pertumbuhan ekonomi (Rothstein dan Teorell, 2005; *OECD Guiding Principles for Regulatory Quality and Performance*, 2005).

2.1.6 Konsep Aliran Modal

Aliran modal berhubungan dengan investasi. Terdapat beberapa bentuk investasi, yaitu investasi langsung, investasi tidak langsung, investasi lokal, dan investasi asing. Dewasa ini, investasi langsung dan tidak langsung lebih diarahkan kepada investasi asing. Hal itu didorong oleh imbal hasil yang lebih menarik atau tingkat risiko yang lebih rendah dari pada investasi lokal murni. Hal ini

dikarenakan akses bagi para investor asing sekarang tergolong mudah (Gitman dan Joehnk, 1998).

Aliran modal internasional menggambarkan sumber pendanaan dalam aktivitas ekonomi di negara-negara berkembang (Albuquerque, 2003). Aliran modal berarti terdapat perpindahan modal dari satu negara ke negara lain, di mana terdapat perpindahan dana dari sebuah negara ke negara lain (Marin dan Schnitzer, 2006). Aliran modal mendorong alokasi sumber daya global dan meningkatkan tingkat investasi serta pertumbuhan di banyak negara (Ralhan, 2006). Sehubungan dengan aliran dana, terdapat istilah '*capital flight*'. *Capital flight* merupakan gerakan yang penting dari arus aliran dana dari negara industri ke negara berkembang. *Capital flight* tersebut dapat digolongkan dalam jangka waktu pendek dan panjang.

Aliran modal merupakan hal yang menjadi tujuan banyak negara karena merupakan bentuk sumber dana dan dapat menstimulasi pertumbuhan di negara berkembang. Oleh karena itu, aliran modal mendorong kesejahteraan masyarakat. Kesejahteraan yang diperoleh melalui berkembangnya aliran dana masuk dikatakan sama dengan perdagangan barang dan jasa internasional. Aliran modal selalu diterima oleh banyak negara dan lebih lanjut lagi akan diatur tergantung kebutuhan setiap sektor di negara bersangkutan (Berument dan Dincer, 2001). Pengimplementasian adanya aliran modal tidak hanya mendorong meningkatnya investasi antar negara, tetapi juga menghasilkan pertukaran keterampilan manajerial dan teknologi di antara negara-negara itu.

Terdapat tiga jenis aliran modal: *Foreign Direct Investment (FDI)* atau Penanaman Modal Asing (PMA), portofolio, dan bentuk aliran modal lainnya. Setiap bentuk aliran modal memiliki pergerakan masing-masing yang berbeda satu sama lain, tergantung pada porsi setiap bentuk aliran modal dan kebijakan yang ada (Broto, et al, 2008).

Aliran modal masuk berskala internasional merupakan sumber dana utama dalam sebuah negara.

PMA merupakan bentuk aliran modal masuk yang paling banyak diminati guna mendorong pertumbuhan ekonomi, dibandingkan bentuk aliran modal masuk lainnya. Sebagai ilustrasi, sekitar tahun 1990 an dan 1992, pertumbuhan di beberapa negara Amerika Latin dipengaruhi oleh PMA. Alasan lain mengapa PMA menjadi bentuk aliran modal yang paling diminati adalah karena PMA lebih tidak volatile dari pada bentuk aliran modal lain (Albuquerque, 2002; Batiz dan Oliva, 2002; Stefanovic, 2008).

Menurut Ahmed, et al (2005), PMA paling banyak diminati oleh negara-negara karena beberapa alasan. Pertama, adalah karena telah terbukti bahwa PMA lebih stabil. Bukti ini terjadi pada masa-masa krisis. Sekitar krisis tahun 1980, PMA di negara Amerika Latin memang mengalami pergerakan, namun demikian pergerakan pasar obligasi jauh lebih besar. Kedua, PMA merupakan bentuk investasi yang sesuai dengan diversifikasi risiko. Ketiga, PMA merupakan wadah pertukaran teknologi baru, peningkatan kemampuan tenaga kerja, dan peningkatan akses ke pasar (Albuquerque, 2002; Stefanovic, 2008). Pemerintah

hendaknya mendorong masuknya PMA. PMA merupakan bentuk aliran modal yang paling sesuai di masa-masa kesulitan keuangan (Berument dan Dincer, 2001; Ahmed, et al, 2005).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Stefanovic (2008), PMA merupakan faktor penting bagi perkembangan ekonomi. Dewasa ini, PMA merupakan mekanisme aliran modal yang penting dalam perekonomian global. PMA tidak hanya penting bagi negara penerima, namun juga penting bagi investor asing sendiri. Bagi negara penerima, PMA memberikan kontribusi bagi pertumbuhan aktivitas usaha, mendorong aktivitas ekspor, dan pengembangan kemampuan manajerial bagi tenaga kerja lokal.

Kendali terhadap modal masuk ke dalam suatu negara penting dilakukan. Dengan pengendalian modal, sebuah negara dapat menghindari aliran dana masuk yang terjadi dalam jangka pendek saja. Aliran modal masuk jangka panjang merupakan tujuan negara bersangkutan guna mengembangkan investasi lokal di negara itu sendiri (Bosworth dan Collins, 1999; Bustelo, 2004).

PMA dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk, tergantung kondisi negara penerima dan investor asing. PMA dapat berbentuk kepemilikan asing penuh, *joint venture* di mana investor asing membagi kepemilikannya dengan investor lokal, *'fading-out' agreements* di mana perlahan-lahan investor lokal akan mengambil alih kepemilikan investor asing, Lisensi teknologi, *franchise* produk atau merk, kontrak manajemen, dan persetujuan pembagian hasil produksi (Musila dan Sigu, 2006).

Secara umum, aliran modal mengarah kepada pergerakan modal dari satu negara ke negara lain. Banyak negara berkompetisi mendapatkan keuntungan dari aliran modal yang masuk guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Aliran modal masuk memainkan peranan penting dalam perekonomian negara penerima. PMA merupakan bentuk aliran modal masuk yang paling diminati karena PMA adalah bentuk penanaman modal yang stabil dari pada bentuk aliran modal masuk lainnya. Lebih jauh lagi, PMA menjadi sumber pendanaan yang penting bagi banyak negara.

Investor asing yang menanamkan modalnya dapat diwujudkan dalam *Multinational Corporation* (MNC). Dari sudut pandang investor, penanaman modal ke luar negeri membutuhkan pertimbangan-pertimbangan. Sebagaimana telah disinggung di bagian teori faktor eksternal pada manajemen strategik, terdapat faktor lain yang juga menjadi bahan pertimbangan investor. Faktor tersebut adalah faktor *cost and benefit* atau biaya dan keuntungan dari investasi yang akan dilakukan di luar negeri (Sartono, 2001). Secara singkat faktor biaya dan keuntungan mendorong investor mempertimbangkan berapa biaya yang harus ia keluarkan dibandingkan dengan keuntungan yang didapatkannya saat melakukan investasi asing. Dengan mempertimbangkan faktor biaya dan keuntungan investor asing berharap dapat beroperasi lebih kompetitif di negara tempat ia menanamkan modal (Kuncoro, 2000).

Faktor biaya dan keuntungan juga dirasakan oleh negara penerima PMA yang masuk. Manfaat modal asing yang masuk diwujudkan dengan didapatkannya

aliran modal dan peralihan teknologi serta kemampuan manajerial, di mana manfaat ini diharapkan mampu 'menutup' hilangnya biaya ketika investasi asing tersebut dapat menghambat kemajuan usaha lokal di negara tuan rumah (Casseres dan Yoffie, 1993).

Lebih khusus, MNC muncul karena adanya *economic advantage* dan tersedianya infrastruktur yang baik di negara tujuan investasi, serta perbedaan sistem pajak dan biaya; seperti biaya tenaga kerja pada satu negara yang lebih rendah dari pada di negara lain; serta hambatan yang berhubungan dengan transfer keuangan internasional. Kemampuan untuk mentransfer dana atau *transfer pricing* dan merelokasi keuntungan secara internal menyebabkan MNC memiliki beberapa jenis arbitrase:

1. Arbitrase pajak, di mana MNC dapat mengurangi beban pajak dengan memindahkan keuntungan dari unit operasi di negara dengan pajak tinggi ke negara dengan pajak rendah.
2. Arbitrase pasar keuangan, di mana MNC dapat menghindari *exchange control*, menerima keuntungan yang tinggi dari kelebihan dana, mengurangi biaya pinjaman dan mengalirkan dana ke unit-unit operasi yang kekurangan modal.
3. Arbitrase sistem regulasi, di mana arbitrase ini dilakukan saat terdapat tekanan dari serikat buruh. Kemampuan untuk menyembunyikan profitabilitas yang sebenarnya dengan merelokasi keuntungan di

antara unit-unit operasinya memberikan keuntungan bagi MNC dalam bernegosiasi.

Guna memindahkan uang (biaya) dan keuntungan secara internasional, MNC selaku pihak yang menanamkan modal memiliki beberapa saluran, antara lain:

1. Faktor-faktor pajak

Negara tuan rumah penerima aliran PMA memiliki aturan pajak tertentu. MNC cenderung menanamkan modalnya di negara yang dapat melakukan tawar-menawar atau negosiasi dalam tarif pajak. Jika sebuah negara di rasa memberikan tarif pajak yang kondusif untuk investasinya, investor asing tentu tertarik untuk menanamkan modalnya di negara bersangkutan.

2. *Exchange Control*

Dalam PMA dengan bentuk *joint venture*, sebaiknya *transfer price* dilakukan sebelum *joint venture* itu dilakukan. Hal tersebut dikarenakan setiap negara memiliki aturan tersendiri yang mengatur tentang praktek penetapan harga agar *transfer pricing* tidak dipandang melakukan *dumping* oleh negara lain atau sekedar menghindari pajak.

(Sartono, 2001)

Penelitian ini menggunakan skor kualitas pemerintahan sebagai determinan tingkat PMA yang masuk. Setiap variabel kualitas pemerintah memiliki beberapa indikator, berdasarkan hasil survey dan perhitungan dari berbagai badan dunia. Secara umum, indikator untuk setiap variabel tersebut

berhubungan dengan faktor biaya dan keuntungan, sehubungan dengan pertimbangan investor asing untuk memilih suatu negara. Sumber dari indikator-indikator ini akan disajikan lengkap di bagian lampiran pada penelitian ini. Hubungan di antara indikator setiap variabel dan tingkat PMA masuk adalah sebagai berikut:

Voice and Accountability

- Keterjangkauan informasi kantor publik suatu negara oleh para investor asing.
- Transparansi pemerintahan dalam memberitahu perubahan kebijakan dalam negeri yang berkenaan dengan investasi asing yang akan masuk.
- Dialog di antara pemerintah dengan para investor asing.

Political Stability and Absence of Violence

- Kondisi keamanan negara yang mungkin dapat mengganggu operasional usaha asing.
- Tingkat terorisme di suatu negara yang dapat mengancam kinerja investasi asing.

Government Effectiveness

- Penundaan di dalam birokrasi pemerintahan lokal terhadap proses investasi, di mana investor asing tentu harus menunggu lebih lama jika prosedur berbelit-belit.
- Banyaknya waktu dan biaya dalam mengadakan persetujuan antara pemerintahan lokal dan investor asing.

Regulatory Quality

- Kebijakan mengenai biaya umum apa saja yang harus dikeluarkan oleh para investor asing.
- Kebijakan mengenai biaya yang harus dikeluarkan oleh investor asing sehubungan dengan tenaga kerja lokal.

Rule of Law

- Tingkat kualitas lembaga hukum dalam menangani masalah-masalah yang berkaitan dengan usaha dan perekonomian

Control of Corruption

- Kuantitas pemerintah di berbagai tingkatan (misalnya di bagian perpajakan) yang terlibat dalam proses korupsi ketika investasi asing masuk.
- Kuantitas dan frekuensi investor asing yang harus membayar sejumlah uang tertentu demi kelancaran proses investasinya.

Selain faktor yang berkenaan dengan biaya dan keuntungan, investor juga mempertimbangkan motif lain dalam melakukan penanaman modal di negara asing, antara lain:

1. mencari pasar, untuk memperoleh tambahan pendapatan dengan memasok barang produksinya ke pasar yang baru
2. mencari bahan baku, di mana pertimbangan ini berkaitan dengan sumber daya alam yang akan diolah lebih lanjut
3. mencari efisiensi produksi atau pengurangan biaya (*cost reduction*), di mana investor menanamkan modal di negara yang memiliki harga faktor produksi lebih murah sehingga hasil olahannya dapat dijual dengan harga kompetitif, baik di dalam negeri itu mau pun untuk diekspor
4. mencari keunggulan pengetahuan atau *knowledge seeking*, dengan melakukan penanaman modal di negara-negara yang maju dalam suatu bidang usaha serupa guna memperoleh ilmu dan pengalaman dalam bisnis bersangkutan
5. skala ekonomis atau *economic of scale*, di mana investor berusaha mengembangkan keunggulan kompetitif di berbagai bagian manajemen (produksi, pemasaran, keuangan, penelitian dan pengembangan, distribusi, dan pembelian) untuk menghasilkan produk guna dijual di pasar yang baru
6. mempertahankan konsumen yang ada (*keeping domestic customer*), yaitu ketika satu pihak memutuskan berinvestasi di negara yang merupakan tempat para konsumennya berada
7. *multiple sourcing*, di mana investor asing harus siap mematuhi peraturan-peraturan di lebih dari satu negara. Hal yang menjadi pertimbangan para

investor adalah jumlah biaya yang harus dikeluarkan sehubungan dengan perlakuan kebijakan di negara-negara tempat berinvestasi

8. mencari keamanan politik

(Sartono, 2001; Shapiro, 2003).

Salah satu motif investor asing yang terkait dengan penelitian ini adalah mencari keamanan politik. Investor asing cenderung menanamkan modalnya di negara dengan keadaan politik pemerintahan yang stabil. Jika investor merasa keadaan pemerintahan dapat mempengaruhi bisnis mereka, investor asing akan berpindah ke negara lain yang memiliki kualitas pemerintahan yang lebih baik, di mana hal ini tercermin pada keadaan politiknya (Kuncoro, 2000; Sartono, 2001).

2.1.7 Hubungan Antara Kualitas Pemerintahan dan Arus Modal

Terdapat negara kaya dan miskin. Istilah kaya dan miskin tersebut dinilai berdasarkan beberapa faktor, sebagai contoh GDP suatu negara yang begitu berbeda antara satu negara dengan negara lainnya. Aliran modal di suatu negara dipengaruhi oleh bagaimana pemerintahan negara tersebut berjalan. Perbedaan antara ekonomi yang sukses dan tidak terletak pada kebijakan institusi pemerintahan atau infrastruktur yang mendukung aktivitas perekonomian. Infrastruktur yang baik akan mendukung produksi, di mana produksi mendorong aktivitas ekonomi. Perbedaan antara institusi di negara kaya dan negara miskin juga memainkan peran yang penting. Hal itu dikarenakan institusi pemerintahan adalah pihak yang menciptakan aturan-aturan formal dan informal, serta pihak

yang menciptakan struktur perekonomian. Institusi pemerintahan memiliki pengaruh dalam keputusan yang menyangkut investasi. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sistem pemerintahan yang lemah akan mengarah kepada ketidakpastian dalam aktivitas perekonomian (Hall dan Jones, 1997; Alfaro, et al, 2006). Kualitas pemerintahan yang semakin baik akan meningkatkan aktivitas ekonomi. Pemerintahan yang baik akan mendorong terciptanya iklim ekonomi yang lebih baik pula (Grossman, 1988).

Pemerintahan merupakan tempat di mana pemerintah menciptakan berbagai kebijakan yang dapat menarik aliran modal masuk dan pada saat bersamaan, pemerintah harus menjaga stabilitas aliran modal masuk tersebut (Berument dan Dincer, 2001). Peran pemerintahan di sebuah negara sangat penting (Globerman, et al, 2004). Keberhasilan PMA digunakan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kemakmuran, di mana hal itu diatur oleh pemerintah (Pham, 2004). Lebih jauh lagi, Rajan, et al (2008) mengatakan bahwa pemerintahan merupakan determinan yang penting dalam menarik modal masuk ke suatu negara. Tingkat PMA yang tinggi mengindikasikan bahwa pemerintah di negara bersangkutan telah melakukan kebijakan yang tepat untuk mendukung perekonomian di masa yang akan datang.

Pergerakan modal dari negara asing akan meningkat seiring dengan meningkatnya kualitas kebijakan terkait. Tingkat PMA yang diterima merupakan cerminan kebijakan pemerintah, seperti liberalisasi perdagangan. Kompetisi dalam menarik PMA telah berkembang. Hal itu terwujud dalam berbagai aturan-

aturan yang dapat mendorong lebih banyak lagi aliran modal masuk (Altinkemer, 1995; Ahmed et al, 2005). Penelitian-penelitian terdahulu mengatakan bahwa sistem pemerintahan yang terlalu ketat menurunkan minat para investor asing. Aturan yang tidak terlalu ketat merupakan jalan untuk menarik aliran modal masuk (Robson, 2003). Faktor penting dalam menarik PMA adalah prospek negara penerima, keterbukaan terhadap pasar, dan lingkungan institusional, kualitas infrastruktur, stabilitas politik (Ahmed, et al, 2005). Peran pemerintah dibutuhkan dalam menarik PMA. Dukungan pemerintah didapat melalui penciptaan lingkungan investasi yang baik. Beberapa intervensi pemerintah memainkan peran penting dalam menarik perhatian investor asing, seperti usaha penstabilan ekonomi dan politik (Pham 2004). Ersoy dan Kok (2009) mendukung penelitian-penelitian tersebut dengan mengataka bahwa langkah-langkah yang diambil pemerintah tersebut diperuntukkan bagi optimalisasi keuntungan PMA.

Kemampuan yang baik bagi suatu negara untuk bertahan dalam ekonomi global dapat memberikan keuntungan finansial. PMA yang merupakan aktivitas dalam ekonomi global akan mentransfer dana dan kemampuan bagi negara-negara bersangkutan. Peningkatan kebijakan yang kondusif bagi investasi akan meminimalisasi kebijakan yang tidak tepat dan mengurani kesalahan-kesalahan pemerintah (Bosworth dan Collins, 1999).

Kebijakan pemerintah suatu negara yang tepat akan memperkuat hubungan antara negara tersebut dengan investasi. Hal itu dikarenakan iklim investasi yang kondusif menarik perhatian para investor asing (Mody dan

Murshid, 2004). Kualitas pemerintahan yang baik memainkan peran yang penting dalam peningkatan tingkat investasi asing dan mengurangi penarikan aliran modal secara tiba-tiba oleh para investor asing akibat krisis (Calvo, 1998; Honig, 2006).

Negara dengan iklim investasi yang baik akan mendapatkan keuntungan jangka panjang dari PMA. Hal itu berarti aliran modal yang masuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Kebijakan yang disusun pun hendaknya dapat meningkatkan iklim investasi yang baik untuk semua jenis investasi, baik lokal maupun asing (Loungani dan Razin, 2001). PMA akan memberikan keuntungan yang optimal jika sistem pemerintahan menciptakan lingkungan yang baik bagi kegiatan investasi dan tidak terlalu mengintervensi dalam operasional investasi yang ada, walaupun peranannya masih tetap diprelukan. Peran pemerintah tersebut dapat diwujudkan dalam pelaksanaan stabilitas ekonomi, sosial, dan politik serta penciptaan iklim investasi yang kondusif (Pham, 2004).

Terdapat beberapa faktor yang merupakan bahan pengukuran kualitas pemerintahan. Penelitian-penelitian terdahulu menggunakan alat yang berbeda dalam penilaian kualitas pemerintahan. Ringkasan pengukuran yang digunakan tersebut dapat dilihat di dalam tabel berikut ini:

\

Tabel 3:
Pengukuran Kualitas Pemerintahan

No.	Judul Penelitian	Tahun	Peneliti	Ukuran Kualitas Pemerintahan
1.	<i>Aid Dependence and The Quality of Governance: A Cross-Country Empirical Analysis</i>	1999	Stephen Knack	<i>Bureaucracy, Corruption, Rule of Law</i>
2.	<i>Decentralization and the Quality of Governance</i>	2000	Daniel Triesman	<i>Decentralization</i>
3.	<i>Macroeconomic Stability or Good Institutions of Governance: What is Africa Getting Wrong?</i>	2006	Dipo T. Busari	<i>Voice and Accountability, Rule of Law, Regulatory Quality, Government Effectiveness, Control of Corruption</i>
4.	<i>New Modes of Governance in Activation Policies</i>	2007	Berkel dan Borghi	<i>Economy, Efficiency, Effectiveness</i>

Knack (1999) meneliti bahwa penilaian pemerintahan didapat dari tiga faktor. Faktor pertama adalah kualitas birokrasi, di mana nilai yang tinggi mengindikasikan “mekanisme perekrutan dan pelatihan”, “otonomi dari tekanan politis”, dan “kekuatan memerintah tanpa perubahan drastis dalam kebijakan atau interupsi dalam pelayanan pemerintah”. Faktor kedua adalah korupsi, di mana nilai yang rendah mengindikasikan bahwa “pemerintah menginginkan

pembayaran khusus”, “pembayaran ilegal umumnya diinginkan di dalam pemerintahan tingkat rendah”. Faktor ketiga adalah peran dari hukum, di mana variabel ini merefleksikan derajat keinginan warga negara untuk menerima institusi sebagai pencipta dan pelaksana aturan hukum. Nilai yang tinggi mendindikasikan “kekuatan institusi politik, kekuatan sistem peradilan, dan provisi dari pelaksanaan kekuatan”.

Berbeda dengan Knack, Triesman (2000) mengatakan bahwa desentralisasi dalam negara mempengaruhi kualitas pemerintahan. Hal ini dikarenakan desentralisasi politik yang lebih hebat dapat mendorong pemerintah berjalan lebih jujur dan efisien dengan ‘membawa’ pemerintah dekat dengan masyarakat. Hal ini mendorong pemerintah memuaskan masyarakat. Di sisi lain, desentralisasi menciptakan koordinasi dalam penanganan masalah-masalah di dalam areanya. Terdapat beberapa tipe desentralisasi. Tipe pertama adalah desentralisasi struktural yang mengacu pada jumlah deret pemerintah. Desentralisasi kedua adalah desentralisasi keputusan yang berfokus pada keputusan yang dapat diambil oleh setiap tingkatan pemerintah. Desentralisasi ketiga adalah desentralisasi sumber yang mengacu pada bagaimana sumber-sumber daya pemerintah dialokasikan. Desentralisasi keempat adalah desentralisasi elektoral yang mengacu pada metode pemilihan sub pemerintah. Desentralisasi kelima adalah desentralisasi institusional yang mengarah pada derajat hak yang dimiliki sub pemerintah dalam pengambilan keputusan di tingkat pusat.

Berkel dan Borghi (2007) mengatakan bahwa terdapat tiga faktor penilaian kualitas pemerintahan. Tiga faktor tersebut adalah “3E”; ekonomi, efisiensi, efektivitas, di mana ketiga E tersebut diinspirasi oleh mekanisme pasar. Floyd dan Summan (2007) juga memiliki pendapat tentang bagaimana faktor ekonomi mempengaruhi aliran dana ke sebuah negara, faktor politik, hukum, dan korupsi pun memiliki efek terhadap aliran dana masuk. Oleh sebab itu, pemerintah harus berusaha meminimalisasi batasan-batasan tersebut.

Berdasarkan standard penilaian tingkat kualitas pemerintahan, terdapat enam indikator sebagai proksi penilaian, yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini. Penelitian Busari (2006) menggunakan enam faktor tersebut, yaitu: *voice and accountability, political stability and absence of violence, government effectiveness, regulatory quality, rule of law, and control of corruption* (www.govindicators.com). Indikator-indikator tersebut digunakan karena lebih komprehensif dan lengkap di bandingkan dengan skala penilaian yang telah disebutkan sebelumnya.

Kualitas pemerintahan dapat dinilai melalui enam indikator, sebagaimana telah diungkapkan sebelumnya. Hubungan antara setiap indikator tersebut akan berhubungan kepada tingkat PMA yang masuk, yaitu sebagai berikut:

2.1.7.1 Pengaruh *Voice and Accountability* terhadap Tingkat PMA Masuk

Voice and accountability dalam sebuah pemerintahan adalah penting. “Voice” mengindikasikan adanya kebebasan berekspresi dan partisipasi (*Market and Democracy, e journal, USA*). Tingkatan *voice and accountability* pada kualitas

pemerintahan yang baik mempengaruhi aliran modal masuk. Hal tersebut dimulai dari peningkatan kebebasan berekspresi dan transparansi, sehingga korupsi dapat diminimalisasi. Akuntabilitas sebuah pemerintahan berhubungan erat dengan korupsi. Pencegahan korupsi merupakan hal yang rumit karena melibatkan mekanisme akuntabilitas dan pelaksanaan hukum yang efektif. Pengkoordinasian akuntabilitas memainkan peran penting dalam pelaksanaan kebijakan di sebuah negara. Umumnya, di negara dengan kontrol akuntabilitas tinggi, terdapat ekspektasi tingkat korupsi yang rendah. Sebagai upaya pencegahan korupsi yang efektif, perhatian yang lebih harus dikembangkan dalam pelaksanaan kebijakan dan prosedur, standard kualitas, sistem transparansi, dan mekanisme pelaksanaan hukum. Peningkatan kualitas *voice and accountability* merupakan usaha meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui aliran modal masuk (*Market and Democracy, e journal, USA; Apaza, 2007*).

Tingkat *voice and accountability* yang baik merupakan daya tarik sebuah negara karena transparansinya akan membuat investor merasa lebih nyaman menanamkan modalnya (faktor politik manajemen strategik).

H1 = *Voice and accountability* berpengaruh positif terhadap PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA.

2.1.7.2 Pengaruh *Political Stability and Absence of Violence* terhadap Tingkat PMA Masuk

Stabilitas politik mengacu pada berapa lama sebuah pemerintahan bertahan sekaligus bagaimana pemerintahan tersebut mampu menarik perhatian PMA masuk. *Absence of violence* mengacu pada gejala-gejala dalam sebuah negara yang berhubungan dengan keamanan dan merongrong pemerintahan yang sedang berjalan (Shapiro, 2003).

Political stability and absence of violence menjadi satu kesatuan dan berhubungan dengan persepsi para investor. Jika investor merasa tidak aman, ekspektasi mereka dalam berinvestasi pun akan menurun. Menurunnya keyakinan para investor yang demikian akan berdampak pada berkurangnya aktivitas ekonomi di bidang aliran modal masuk (Rothstein dan Teorell, 2005). Institusi politik dalam sebuah negara secara tidak langsung berpengaruh terhadap perekonomian. Keadaan politik yang tidak stabil membuat investasi menjadi lebih berisiko dan tidak pasti. Ketidakstabilan politik akan mengurangi minat para investor dan aktivitas ekonomi lainnya (Dash dan Raja, 2009). Hal ini sesuai dengan konsep faktor politik pada manajemen strategik, karena investor berkesempatan melakukan penanaman modalnya di tempat yang lebih stabil secara politis.

H2 = *Political stability and absence of violence* berpengaruh positif terhadap PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA.

2.1.7.3 Pengaruh *Government Effectiveness* terhadap Tingkat PMA Masuk

Efektivitas pemerintahan (*government effectiveness*) mengukur dua hal. Pertama adalah kompetensi birokrasi. Hal yang diperhatikan adalah adanya penundaan di tingkatan birokrasi, kualitas administrasi publik, keterampilan pelayanan sipil, perputaran pemerintah tingkat atas, dan lain-lain. Kedua adalah kualitas pelayanan publik, termasuk di dalamnya kualitas pelayanan sipil dan derajat ketergantungannya terhadap tekanan politik, kualitas formulasi dan implementasi kebijakan, dan kredibilitas pemerintah terhadap kebijakan-kebijakan itu. Efektivitas selalu berhubungan dengan efisiensi. Efektivitas dan efisiensi merupakan suatu *trade-off* satu dan lainnya dan kedua hal tersebut selalu menjadi tujuan dalam meningkatkan kualitas pemerintahan. Para ahli ekonomi mengatakan bahwa efektivitas pemerintah merupakan inti dari konsep pemerintah karena merupakan wujud dari bagaimana pemerintah mengimplementasikan kebijakan-kebijakannya (Van de Walle, 2005; Rothstein dan Teorell, 2005), termasuk di bidang ekonomi, khususnya dalam penarikan minat para investor asing.

Government effectiveness berkenaan dengan *Agency Theory*, karena adalah tanggung jawab pemerintah selaku agen di sebuah negara untuk menyejahterkan warga negaranya, khususnya dalam hal ini dengan menarik PMA yang masuk.

H3 = *Government effectiveness* berpengaruh positif terhadap PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA.

2.1.6.4 Pengaruh *Regulatory Quality* terhadap Tingkat PMA Masuk

Tujuan dari implemementasi peraturan adalah meningkatkan ekonomi nasional dan kemampuan dalam menghadapi perubahan. Regulasi dan susunan struktural yang lebih baik merupakan faktor pendukung bagi terciptanya kebijakan ekonomi makro yang baik. Perubahan sosial, ekonomi, dan perkembangan teknologi membutuhkan peranan pemerintah, guna memastikan struktur regulasi dan proses yang terjadi berjalan lancar, transparan, terjangkau, dan berorientasi ke depan. Penyusunan regulasi yang tepat merupakan usaha yang bersifat dinamis dan jangka panjang (*Guiding Principles for Regulatory Quality and Performance, OECD, 2005*).

Dari pernyataan di atas, diketahui bahwa regulasi yang tepat akan mendukung stabilisasi ekonomi makro di dalam sebuah Negara guna menarik PMA ke Negara tersebut. Semakin tepat dan jelas peraturan mengenai iklim investasi, semakin besar minat para investor asing menanamkan modalnya, sehingga hal ini dapat menjadi tawaran positif dari negara tuan rumah. Hal ini sesuai dengan pelaksanaan peraturan dalam faktor politik pada manajemen strategik.

H4 = *Regulatory Quality* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA di Negara ASEAN pasca realisasi AFTA.

2.1.6.5 Pengaruh *Rule of Law* terhadap Tingkat PMA Masuk

Rule of law, atau peran dari hukum merupakan hal penting di sebuah negara. Hukum berdampak pada masyarakat melalui dampaknya terhadap perkembangan ekonomi (Boettke dan Subrick, 2003). Peranan hukum merupakan salah satu indikator penilaian kualitas pemerintahan. Pengertian umum mengenai peranan hukum ini biasanya termasuk empat hal: kesamaan, proses, transparansi, dan orientasi fundamental sistem terhadap perlindungan hak manusia. Kesamaan mengacu pada pelayanan institusi legal terhadap warga negara. Proses mengacu pada standard dan proses penyusunan peraturan legal. Transparansi mengacu pada norma-norma legal. Fundamental mengarah pada orientasi dasar dari sistem terhadap perlindungan hak asasi manusia (Lambsdorff, 2002). Peranan hukum dimulai dari “hukum yang baik”. Perhatian yang lebih dibutuhkan untuk menjaga berjalannya hukum tersebut dengan baik. Menjalankan peranan hukum dalam sebuah negara mendorong perkembangan negara tersebut, di mana hal tersebut akan menarik perhatian para investor asing sebagai bentuk aliran modal masuk (Rothstein dan Teorell, 2005).

Adanya kebijakan mengenai tarif pajak dan zona perdagangan yang resmi dari pemerintah sebagai bagian dari pelaksanaan hukum (*rule of law*) mendorong rasa aman bagi investor asing untuk memilih negara bersangkutan sebagai tempat menanamkan modal (pelaksanaan hukum pada faktor politik di manajemen strategik).

H5 = *Rule of law* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA.

2.1.6.6 Pengaruh *Control of Corruption* terhadap Tingkat PMA Masuk

Pengendalian korupsi mengukur sejauh mana kekuatan publik dapat mengendalikan terjadinya keuntungan pribadi, termasuk dalam bentuk hadiah-hadiah di kalangan pejabat. Korupsi yang meraja lela akan mengurangi perkembangan pemerintahan, oleh karenanya pengendalian terhadap korupsi dibutuhkan. Korupsi terjadi seiring dengan kegagalan-kegagalan dalam pemerintahan, seperti ketidakefisienan birokrasi, intervensi pemerintah yang berlebihan, dan kurang dijalankannya peranan hukum. Korupsi mengurangi stabilitas pemerintahan. Dalam jangka panjang, hal ini akan berpengaruh kepada minat investor asing yang akan menanamkan modal (Lambsdorff, 2002).

Korupsi merupakan salah satu indikator baik tidaknya kualitas suatu pemerintahan. Lemahnya pemerintahan mencakup ketidakadaan pelaksanaan kebijakan, kegagalan implementasi kekuasaan pemerintahan, kurangnya pengawasan, kurangnya *codes of conduct*, dan sistem akuntansi yang tidak layak (Mensah, et al, 2003). Lebih jelas lagi, pengendalian korupsi yang kuat dapat mengurangi efek negatif krisis terhadap sebuah negara.

Investor akan merasa aman menanamkan modal di negara itu, sehingga kondisi negara tersebut akan meminimalisasi penarikan modal besar-besaran (*sudden stop atau general reversals*) oleh para investor asing (Honig, 2006). Hal tersebut sesuai dengan bagaimana hukum dilaksanakan pada faktor politik.

H6 = *Control of Corruption* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA di negara ASEAN pasca realisasi AFTA.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan penelitian yang menganalisis pengaruh kualitas pemerintahan terhadap tingkat PMA yang masuk ke negara-negara ASEAN. Hal tersebut berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang meneliti hubungan atau pengaruh berbagai variabel independen terhadap aliran modal asing yang masuk sebagai variabel dependennya. Penelitian-penelitian terdahulu tersebut disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4:

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Barry Bosworth dan Susan M. Collins (Maret, 1999)	<i>Capital Flow to Developing Economies Implication for Savint and Investment</i>	I: aliran modal total, perubahan perdagangan, perubahan GDP D: investasi dan tabungan yang tercermin di dalam <i>current account</i>	-OLS regression	Peningkatan kebijakan yang baik dan penerapan sanksi bagi kebijakan yang buruk akan mendorong aliran modal masuk di antara negara-negara di dunia.
2.	Ashoka Mody dan Antu	<i>Growing Up with Capital Flows</i>	I: integrasi keuangan, kebijakan	Regression	- Negara dengan kebijaka

	Panini Murshid (Februari, 2004)		pemerintah, keterbukaan D: aliran modal masuk		<p>n yang lebih baik akan menerima lebih banyak aliran modal masuk.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan yang tepat akan mendorong terciptanya iklim investasi yang kondusif, sehingga menarik minat para investor asing. - Liberalisasi ekonomi akan menarik lebih banyak aliran modal yang masuk.
3.	Faisal Ahmed, Rabah Arezki, dan Norbert Funke	<i>The Composition of Capital Flows: Is South Africa Different?</i>	I: kinerja makro ekonomi, kualitas pemerintahan, lingkungan	<i>GMM (Generalized Method of Moments)</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Keterbukaan perdagangan akan menarik lebih banyak

	(Maret, 2005)		<p>n investasi, infrastruktur dan sumber daya, perkembangan keuangan, faktor global</p> <p>D: aliran modal masuk</p>		<p>aliran modal masuk, dengan porsi yang sedikit pada bentuk portofolio, namun pada porsi yang banyak pada bentuk PMA.</p> <p>- Kebijakan pemerintah merupakan faktor pendorong lebih banyak masuknya aliran modal.</p>
4.	James R. Lothian (Mei, 2005)	<i>Institutions, Capital Flows, and Financial Integration</i>	<p>I: kebijakan pemerintah dan campurtangan pemerintah</p> <p>D: <i>ratio of net foreign investment to population, ratio of</i></p>	<p>- <i>Regression</i> - <i>Gauss</i> - <i>GMM</i> (<i>Generalized Method of Moments</i>)</p>	<p>- Kebijakan pemerintah yang tepat, lebih sedikitnya intervensi pemerintah secara langsung, dan struktur institusi yang baik</p>

			<i>net foreign investment to GDP, ratio of FDI to population</i>		<p>akan menarik lebih banyak aliran modal masuk.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan pemerintah yang buruk akan mendatangkan adanya aliran modal keluar.
5.	Laura Afaro et al (Februari, 2006)	<i>Capital Flow in a Globalized World: The Role of Policies and Institutions</i>	<p>I: kualitas pemerintahan, institusi hukum, kebijakan pemerintahan</p> <p>D: volatilitas aliran modal asing masuk</p>	<i>OLS regression</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Kualitas institusi pemerintahan adalah faktor penentu yang penting terhadap masuknya aliran modal . - Kebijakan pemerintah memainkan peran yang signifikan di dalam menjelaskan perubahan tingkat modal

					yang masuk, termasuk pergerakannya.
6.	Adam Honig (Mei, 2006)	<i>Do Improvement in Governance Quality Necessarily Reduce the Incidence of Sudden Stops?</i>	<p>I: kualitas birokrasi, korupsi, hukum</p> <p>D: penarikan kembali modal asing yang masuk, yang tercermin dalam neraca keuangan, neraca perdagangan, dan GDP per kapita</p>	<i>Probit Model</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Perubahan pada institusi pemerintahan menurunkan penarikan modal keluar. - Kualitas pemerintahan merupakan faktor penentu yang signifikan terhadap tingkat aliran modal masuk. - Transparansi, tingkat korupsi yang rendah, tingkat pengawasan dan hukum yang kuat mendorong berkurangnya potensi terjadi krisis.

					<ul style="list-style-type: none"> - Penilaian kualitas pemerintahan menggunakan tiga faktor, yaitu: kualitas birokrasi, korupsi, dan hukum.
7.	Jacob W, Musila dan Simon P Sique (2006)	<i>Accelerating Foreign Direct Investment Flow to Africa: From Policy Statements to Successful Strategies</i>	I: kebijakan pemerintahan D: <i>Foreign Direct Investment</i> atau PMA	<i>Research Paper</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Aliran PMA ke Afrika tergantung pada keadaan negara-negara di dalamnya sendiri. Jika program perkembangan afrika (NEPAD) berhasil dilakukan, aliran PMA ke Afrika pun akan meningkat. - Faktor-faktor yang menjadi ukuran penilaian kualitas pemerintahan di

					Afrika adalah: keterbukaan, ketidakstabilan politik, korupsi, ketidakstabilan ekonomi makro.
8.	Mukesh Ralhan (2006)	<i>Determinants of Capital Flow: A Cross Country Analysis</i>	<p>I: London inter-bank offered rate, tingkat inflasi, tingkat utang internasional, ukuran pasar, defisit fiskal kotor, simpanan valas kotor, derajat keterbukaan ekonomi</p> <p>D: aliran modal</p>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Seemingly Unrelated Regression (SUR)</i> - <i>OLS</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Terdapat hubungan antara masuknya aliran modal dengan keadaan ekonomi yang stabil. - Kebijakan-kebijakan yang dibuat oleh pemerintah hendaknya diarahkan kepada peningkatan ekonomi secara fundamental.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

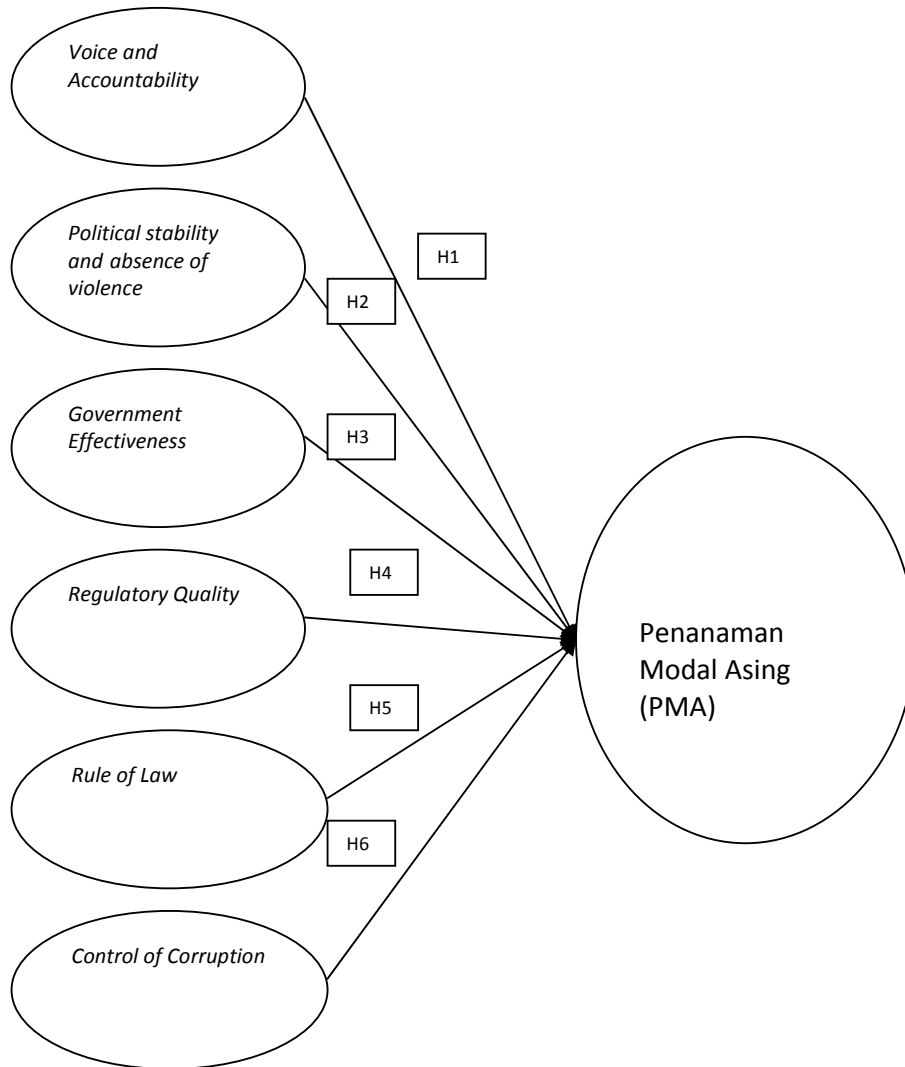
Pertanyaan utama dalam studi ini dapat dikembangkan ke dalam kerangka pemikiran teoritis. Pertanyaan ini menyangkut bagaimana kualitas pemerintahan yang baik dapat dihubungkan dengan aliran modal yang masuk ke sebuah negara, terutama pada periode waktu setelah dijalankannya liberalisasi ekonomi; dalam penelitian ini adalah AFTA untuk negara-negara anggota ASEAN.

Seperti yang disebutkan di atas, kerangka pemikiran teoritis dapat dideskripsikan sebagai berikut:

Kualitas pemerintahan memiliki enam variabel penilaian yang akan menjadi variabel independen. Keenam variabel itu akan secara langsung mempengaruhi aliran modal masuk, yaitu PMA. PMA akan menjadi variabel dependen.

Kerangka pemikiran teoritis tersebut dapat dilihat dalam gambar berikut ini:

Gambar 1: Kerangka Pemikiran Teoritis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan untuk memperoleh data sekunder tersebut adalah berbagai web site di internet, yaitu www.govindicators.com, www.unctad.com, dan www.worldbank.com.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa populasi bukan hanya berupa orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam lainnya. Populasi menyangkut jumlah dan karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek bersangkutan.

Populasi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah 10 negara yang tergabung dalam ASEAN dengan periode pengamatan dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2008.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi berskala besar, di mana peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada di dalam populasi tersebut akibat keterbatasan-keterbatasan, seperti waktu, dana, dan tenaga, maka pengambilan sampel dilakukan.

Pengambilan sampel yang digunakan di dalam penelitian ini sama dengan populasinya, yaitu 10 negara anggota ASEAN dan berdasarkan lahirnya AFTA yang mulai direalisasikan pada tahun 2002. Hal tersebut menjadikan kesepuluh negara anggota ASEAN menjadi sampel berdasarkan peristiwa tersebut.

Negara yang menjadi sampel di dalam penelitian adalah Brunei Darussalam, Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Vietnam, Laos, Myanmar, dan Kamboja.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data di dalam penelitian ini adalah dengan metode pengamatan atau observasi serta dokumentasi. Observasi dilakukan pada besarnya jumlah PMA yang masuk ke negara anggota ASEAN setelah realisasi AFTA bagi setiap negara. Hal tersebut mengingat setiap negara memiliki enam indikator cerminan kebijakan masing-masing yang mendorong ekspektasi

peningkatan jumlah PMA yang masuk tidak selalu berada pada kondisi sebagaimana mestinya (dengan keterbukaan ekonomi; melalui AFTA, tingkat PMA akan meningkat). Setelah observasi dilakukan, kemudian dilanjutkan dengan mendokumentasikan data yang diperoleh tersebut.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Terdapat enam variabel independent di dalam penelitian ini. Keenam variabel tersebut diperoleh melalui data berupa skor untuk setiap variabel. Skor untuk setiap variabel berada pada rentang -2,5 sampai dengan +2,5 untuk menunjukkan skala dari yang paling buruk hingga paling baik. Data tersebut diperoleh dari www.govindicators.com. Periode pengamatan dilakukan dari tahun 2002-2008.

Penggunaan www.govindicators.com yang merupakan bagian dari situs www.worldbank.com dikarenakan sumber data tersebut telah terstandardisasi dan digunakan dalam dunia pendidikan ketika meneliti mengenai kualitas pemerintahan untuk negara-negara. Sumber data tersebut digunakan pula oleh penelitian-penelitian terdahulu, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Kauffman et al, 1999; Knack, 1999; Busari, 2006.

Nominal skor untuk setiap indikator kualitas pemerintah didapat berdasar penilaian kumpulan lembaga dunia, antara lain ADB, AEO, ASD, BTI, dan sebagainya, di mana setiap sumber yang digunakan oleh www.govindicators.com

ini dapat dilihat di bagian lampiran, termasuk perhitungan yang digunakan untuk mendapatkan skor kualitas pemerintahan yang tercantum.

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang disajikan di dalam BAB II, maka definisi operasional di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Variabel Independen

Variabel independent dalam penelitian ini terdiri dari enam variabel, yaitu:

1. Voice and accountability

Voice and accountability mengindikasikan adanya kebebasan berekspresi dan partisipasi bagi warga negara dan adanya hak dalam bidang politik (*Market and Democracy, e journal, USA* dan Kaufmann, et al, 1999). *Voice and accountability* dalam suatu pemerintahan juga mengacu pada bagaimana transparansi pemerintahan tersebut untuk memenuhi keinginan warga negaranya (Ackerman, 2003).

2. Political stability and absence of violence

Political stability mengacu kepada bagaimana pemerintahan di sebuah negara tetap kuat dan stabil berdiri meskipun terdapat usaha untuk menjatuhkannya (Kaufmann, et al, 1999). Kestabilan politik dan adanya kekerasan merupakan suatu keadaan yang terkait dengan banyaknya kegiatan revolusi, termasuk kudeta di negara bersangkutan (Knack dan Keefer, 1995).

3. *Government effectiveness*

Government effectiveness merupakan suatu penilaian kualitas pemerintahan di mana pemerintah diharapkan dapat melakukan pelayanan yang baik bagi masyarakat melalui implementasi kebijakan yang ia ciptakan (Kaufmann, et al, 1999). Pelayanan pemerintahan ini mengacu pula pada bagaimana birokrasi di suatu negara menjalankan tugas-tugasnya guna memenuhi kebutuhan warga negaranya (Van de Walle, 2005).

4. *Regulatory quality*

Regulatory quality menggambarkan bagaimana kualitas peraturan yang diciptakan pemerintahan suatu negara (Kaufmann, et al, 1999). Kualitas peraturan di suatu negara mencakup Kegiatan perencanaan secara umum mengenai institusi dan hukum, penciptaan peraturan, dan penguatan institusi dalam hal implementasi kekuatan dan desentralisasi dalam lingkungan demokratis (OECD Review, 2002).

5. *Rule of law*

Rule of law mengacu kepada bagaimana hukum dijalankan di sebuah negara, mulai dari pelayanan sampai perlindungan terhadap hak asasi manusia (warga negara) di negara tersebut serta bagaimana sistem peradilan dilaksanakan (Kaufmann, et al, 1999). Rule of law merupakan keadaan di mana pemerintahan dijalankan dengan didorong oleh peraturan-peraturan tertentu sehingga pemerintah dapat

mengimplementasikan kekuasaan yang ada sebagaimana mestinya (Boettke dan Subrick, 2003).

6. *Control of corruption*

Pengendalian korupsi mengukur sejauh mana kekuatan publik dapat mengendalikan terjadinya keuntungan pribadi dan perolehan izin-izin khusus, yang juga berkenaan dengan investasi, termasuk dalam bentuk hadiah-hadiah di kalangan pejabat (Lambsdorff, 2002; Al-Sadiq, 2009).

- Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Penanaman Modal Asing (PMA). Nilai PMA didapat melalui data dari www.unctad.com. Periode pengamatan dilakukan dari tahun 2002-2008.

Di bawah ini adalah tabel yang merupakan ringkasan mengenai definisi operasional:

Tabel 5:
Ringkasan Definisi Operasional

No .	Variabel	Definisi	Sumber Referensi	Indikator-indikator
1.	<i>Voice and accountability</i>	Kebebasan berekspresi dan partisipasi bagi warga negara sebagai bentuk transparansi kegiatan di pemerintahan.	- <i>Market and Democracy, e journal, USA</i> - Kaufmann, et al, 1999 - Ackerman, 2003	- Akuntabilitas badan pemerintahan. - Transparansi pemerintah terhadap perusahaan mengenai perubahan kebijakan. - Dialog antara pemerintah dan badan-badan usaha.
2.	<i>Political</i>	Kekuatan	-Knack	- Efek terorisme

	<i>Stability and Absence of Violence</i>	pemerintahan suatu negara untuk tetap berdiri di tengah usaha-usaha untuk menjatuhkannya, termasuk kegiatan yang bersifat revolusioner.	dan Keefer, 1995 - Kaufmann, et al, 1999	terhadap biaya yang dikeluarkan oleh badan-badan usaha. - Teror politis di suatu negara.
3.	<i>Government Effectiveness</i>	Kemampuan pemerintah melayani kebutuhan warga negaranya melalui birokrasi.	- Kaufmann, et al, 1999 - Van de Walle, 2005	- Penundaan birokratis. - Pemborosan waktu selama proses negosiasi. - Pemborosan biaya selama proses negosiasi.
4.	<i>Regulatory Quality</i>	Kualitas peraturan yang diciptakan oleh pemerintah.	- Kaufmann, et al, 1999 - <i>OECD review</i> , 2002	- Kebijakan perdagangan. - Kebijakan pasar tenaga kerja. - Iklim investasi.
5.	<i>Rule of Law</i>	Jalannya proses hukum di suatu negara, di mana hukum tersebut juga mendasari setiap tindakan pemerintah.	- Kaufmann, et al, 1999 - Boettke dan Subrick, 2003	- Kepercayaan terhadap badan peradilan. - Penetapan perdebatan yang menyangkut ekonomi negara.
6.	<i>Control of Corruption</i>	Sistem pengendalian akan adanya pengambilan keuntungan pribadi di kalangan pemerintahan.	- Lambsdorff, 2002 - Al-Sadiq, 2009	- Kuantitas petugas badan pemerintahan yang terlibat korupsi. - Pemborosan waktu bagi badan-badan usaha untuk mendapat izin dari pemerintahan.
7.	Penanaman Modal Asing	Masuknya modal (dana)	- Marin dan	- Nominal PMA dari tahun ke

		dari luar negeri ke dalam suatu negara tertentu.	Schnitzer, 2006 -Kholdy dan Sohrabian, 2007	tahun.
--	--	--	--	--------

Sumber: www.govindicators.com

3.5 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi. Analisis regresi merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh dari variabel independent terhadap variabel dependennya.

Di dalam penelitian ini, model persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

Di mana:

Y = PMA, sebagai *dependent variable*

X_1 - X_6 merupakan *independent variable*, yaitu:

X_1 = *Voice and accountability*

X_2 = *Political stability and absence of violence*

X_3 = *Government effectiveness*

X_4 = *Regulatory quality*

X_5 = *Rule of law*

X_6 = *Control of corruption*

ε = nilai *error*

Model persamaan di atas merupakan model untuk menganalisis data sekunder yang didapatkan, yaitu dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. OLS merupakan teknik estimasi variabel dependen yang melandasi analisis regresi. OLS digunakan karena data sekunder yang di dalam penelitian ini merupakan data panel; mencakup data *cross sectional*, terdiri dari banyak negara yang diamati dan data *time series*, terdiri dari tujuh tahun yang berurutan (tahun 2002-2008). OLS ini dilakukan dengan didahului pengujian asumsi klasik. Di dalam SPSS nantinya, uji OLS ini akan tercermin dari Uji F dan Uji T (untuk menguji hipotesis).

Uji asumsi klasik dapat dilakukan dengan menguji beberapa hal di bawah ini:

1. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji, apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak memuat adanya korelasi di antara variabel independennya.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat dilakukan langkah-langkah berikut:

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi masing-masing variabel independent banyak yang tidak signifikan.

- b. Melakukan analisis matriks korelasi variabel independent, di mana jika terdapat korelasi yang cukup tinggi, hal tersebut merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- c. Melihat nilai *tolerance* dan lawannya serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *cut off tolerance* ≤ 0.10 , tingkat kolinieritas masih dapat ditoleransi. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi.

2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu di dalam regresi linear, yaitu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Hal ini timbul karena kesalahan pengganggu (residual) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Uji Durbin Watson (DW test), yaitu dengan melihat tabel keputusan di bawah ini:

Tabel 6:
Tabel keputusan terhadap hipotesis nol-autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$

Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali, 2009

b. Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji Lagrange Multiplier ini digunakan untuk sampel besar, yaitu di atas 100 observasi. Jika R^2 atau C^2 hitung lebih besar dari pada C^2 tabel, hipotesis nol yang menyatakan tidak adanya autokorelasi dalam model ditolak.

c. Uji Statistik Q: Box Price dan Ljung Box

Uji ini digunakan untuk melihat autokorelasi dengan lag lebih dari dua. Jika jumlah lag yang signifikan lebih dari dua, maka terdapat autokorelasi.

d. Run Test

Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka residual dikatakan acak atau random.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari setiap pengamatan berbeda, berarti telah terjadi heterokedastisitas.

Regresi yang baik adalah model regresi yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara variabel dependen dengan residualnya. Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan pula dengan melihat ada-tidaknya pola pada grafik *scatterplot*. Jika terdapat pola maka terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak.

Dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu:

- a. Analisa grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.
- b. Analisis statistik, dengan melihat nilai kurtosis dan skewness dari residual.

Uji asumsi klasik dapat pula menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Di mana jika nilai signifikansi lebih besar dari pada alfa, maka distribusinya normal.

(Ghozali, 2000)

OLS di sini dapat diuji dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Memasukkan data skor enam variabel kebijakan pemerintah per tahun untuk setiap negara.
2. Memasukkan data jumlah PMA yang diterima setiap tahun untuk setiap negara.
3. Melakukan uji data tersebut dengan Metode OLS dengan langkah:

Uji F

Uji T

Untuk Uji F dan Uji T, dilakukan dengan memilih menu *analyze, regression*, memasukkan variabel independen dan dependen, lalu menekan tombol OK.

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t. Hal ini dikarenakan uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol, atau:

$H_0 : \beta_i = 0$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_A : b_i \text{ tidak } = 0$$

Artinya variabel itu merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. *Quick Look*: bila jumlah *degree of freedom (df)* adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaannya 5%, H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ ditolak bila nilai t lebih besar dari pada 2 (dalam nilai absolut). Hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t table, hipotesis alternatif diterima, yaitu bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Semua hipotesis di dalam penelitian ini menyatakan bahwa setiap variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Jika di dalam hasil uji hipotesis terdapat hasil yang berlawanan, langkah yang harus diambil adalah melihat kembali ke tahun-tahun yang menjadi periode pengamatan, guna mencari faktor lain yang mungkin mendorong terjadinya

pengaruh negatif dari variabel independen terhadap variabel dependen, di luar faktor kualitas pemerintahan.

Pada bab 4 nantinya akan digambarkan bagaimana persamaan awal di atas berubah menjadi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Di mana:

Y = PMA, sebagai *dependent variable*

X_1 - X_3 merupakan *independent variable*, yaitu:

X_1 = *Voice and accountability*

X_2 = *Political stability and absence of violence*

X_3 = *Government effectiveness*

ε = nilai *error*

Hilangnya tiga variabel independen lain dikarenakan adanya masalah dalam uji asumsi klasik, khususnya masalah multikolinearitas. Hal ini pun berlaku pula pada perubahan jumlah hipotesis.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum dan Deskripsi Statistik Objek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah negara-negara anggota ASEAN yang tergabung di dalam AFTA. Terdapat 10 negara anggota ASEAN yang akan diteliti, Negara-negara tersebut mulai merealisasikan kesepakatan di dalam AFTA terhitung pada tahun 2002.

Negara-negara yang menjadi sampel di dalam penelitian ini adalah Brunei Darussalam, Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Vietnam, Laos, Myanmar, dan Kamboja.

Diambilnya negara-negara tersebut sebagai sampel selama tahun pengamatan, yaitu dari tahun 2002-2008, menunjukkan perubahan skor untuk kualitas pemerintahannya dan jumlah PMA yang masuk. Tren perubahan skor dan nominal penanaman modal asing yang masuk tersebut cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun atau dapat dikatakan trennya bersifat *volatile*. Fluktuasi skor pemerintahan tersebut berada pada range -2,5 sampai dengan 2,5. Dengan demikian fluktuasi yang terjadi tidak terlalu jauh satu sama lain. Hal ini merupakan standard yang digunakan pada sumber data berdasarkan hasil penilaian yang dilakukan.

Volatilitas yang terjadi pada tahun pengamatan dimulai antara skor kualitas pemerintahan tidak selalu berada pada tren kenaikan dan penurunan yang sejalan. Oleh karenanya akan dilakukan pengujian antara variabel-variabel tersebut.

Variabel independen dalam penelitian ini merupakan skor kualitas pemerintahan. Keenam variabel independen tersebut memiliki kaitan dengan manajemen keuangan. Hubungan di antara keduanya tersebut terlihat dari segi makroekonomi di negara bersangkutan. Dengan adanya peningkatan kualitas pemeritahan, maka keadaan makroekonomi di sebuah negara akan meningkat pula, di mana hal tersebut terwujud melalui kebijakan pemerintah (Muhammad, 2000; Busari, 2006). Dengan peningkatan *voice and accountability*, *governemnet effectiveness*, dan *control of corruption* dalam internal suatu negara, pendapatan perkapita negara tersebut akan meningkat di mana hal ini merupakan penunjang bagi perbaikan ekonomi dan keuangan di sebuah negara (Brewer et al, 2007). *Political stability and absence of violence* juga berpengaruh terhadap keuangan di suatu negara secara luas karena dengan keadaan politik yang stabil, perekonomian pun akan berada pada posisi yang baik (Dash dan Raja, 2009). Sementara itu, *regulatory quality* dan *rule of law* harus diterapkan dengan baik di suatu negara karena dengan penerapan peraturan dan hukum yang pasti, investor asing akan cenderung tertarik menanamkan modalnya di negara bersangkutan. Hal ini kemudian akan mendukung peningkatan keuangan negara tersebut (Boettke dan Subrick, 2003).

4.1.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Karakteristik sampel yang akan dicantumkan meliputi: 6 skor variabel independen dan jumlah nominal PMA yang masuk ke setiap negara selama periode pengamatan, yaitu selama tahun 2002-2008 (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimal, nilai minimal, dan standard deviasi.

Tabel 7:

Tabel Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VA	70	-2.24	.51	-.8166	.73798
PV	70	-1.99	1.36	-.1890	.94657
G	70	-1.68	2.45	.0149	1.04612
RQ	70	-2.32	1.92	-.1441	1.08759
RL	70	-1.63	1.79	-.2816	.93407
CC	70	-1.72	2.37	-.3393	1.05113
PMA	70	17000000	24743000000	3849785714.29	5626050842.629
Valid N (listwise)	70				

Pada tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa standard deviasi lebih besar dari pada *mean* atau nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi penyebaran data kurang baik. Namun demikian, penyimpangan yang terjadi tidak terlalu tinggi, karena nilai standard deviasi itu sendiri tidak terlalu jauh dari nilai *mean* variabel-variabel yang ada.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi sendiri secara umum merupakan studi tentang ketergantungan antara variabel

dependen dengan variabel independen, dengan tujuan mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2009).

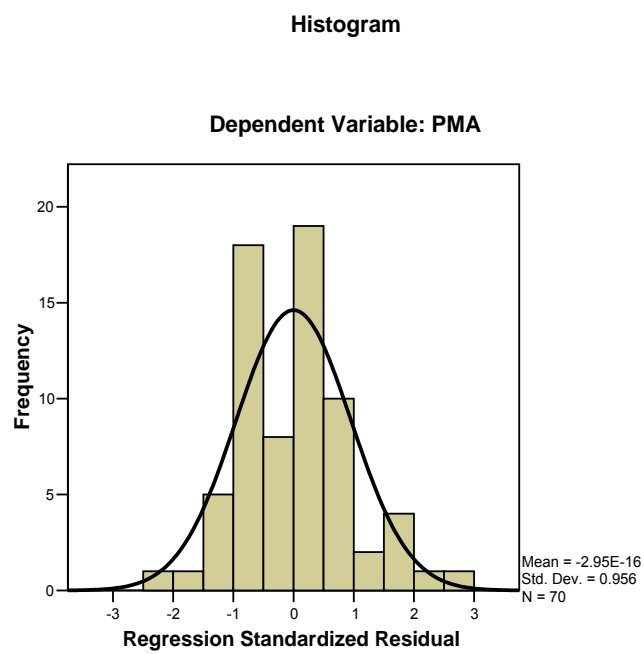
Dalam regresi terdapat hubungan antara variabel dependen dan independen, serta bagaimana arah hubungan kedua jenis variabel tersebut. Secara lebih khusus, teknik regresi yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Ordinary Least Square* atau dikenal dengan singkatan (OLS); dalam hal ini tercermin dalam Uji F untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Uji untuk setiap hipotesis menggunakan uji t, guna mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya.

Namun demikian, sebelum uji menggunakan OLS dan uji t untuk hipotesis, dilakukan dulu uji asumsi klasik.

4.2.1 Uji Normalitas

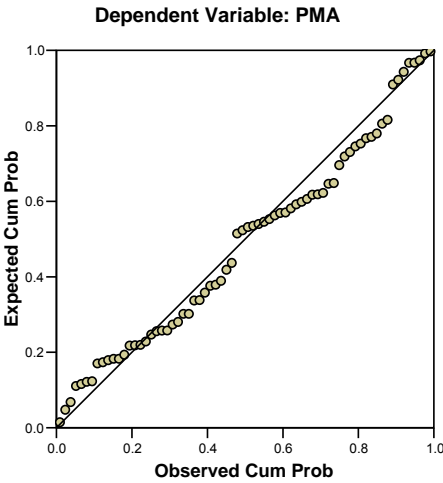
Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas digunakan agar persamaan yang digunakan tidak bias guna dilanjutkan untuk uji regresi selanjutnya. Uji normalitas dalam penelitian ini ditunjukkan dengan grafik histogram dan diagram berikut ini:

Gambar 2: Grafik Histogram Uji Normalitas



Gambar 3: Grafik Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji normalitas dalam penelitian ini dipertegas dengan metode Kolmogorov-Smirnov. Hasil yang normal ditunjukkan dengan nilai sig. Yang lebih besar dari alfa, dalam hal ini adalah 5%. Tabel hasil uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut:

Tabel 8:

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0000011
	Std. Deviation	3302052679.08
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.736
Asymp. Sig. (2-tailed)		.652

- a Test distribution is Normal.
- b Calculated from data.

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan nilai sig 0.652. $0.652 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Hal ini dikarenakan berdasarkan uji statistik, nilai sig yang lebih besar dari pada alfa (dalam penelitian ini alfa sebesar 0.05) menunjukkan bahwa data terdistribusi normal (Ghozali, 2001). Dengan hasil yang demikian, maka persamaan dalam penelitian ini dapat digunakan untuk proses regresi selanjutnya sebagai prediktor.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah diantara variabel-variabel independen dalam penelitian ini terdapat hubungan atau tidak. Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini dapat diinterpretasikan dari nilai VIF, tolerance, dan korelasi antar variabel independen.

Hasil uji multikolinearitas tersebut dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 9:

Tabel Hasil Uji Multikolinearitas

coefficients (a)

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2722039306 .165	1380819175 .226		1.971	.053		
	VA	- 2743801263 .001	1282801378 .047	-.360	-2.139	.036	.193	5.178
	PV	- 3905423307 .703	987615182. 563	-.657	-3.954	.000	.198	5.050
	G	2237689085 .953	1691077422 .220	.416	1.323	.191	.055	18.083
	RQ	- 609912773. 354	1556011844 .115	-.118	-.392	.696	.060	16.547
	RL	2745143911 .121	2393628603 .002	.456	1.147	.256	.035	28.883
	CC	3534173138 .103	1638134806 .204	.660	2.157	.035	.058	17.131

a Dependent Variable: PMA

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, terdapat multikolinearitas pada empat variabel independennya, yaitu *Government Effectiveness*, *Regulatory Quality*, *Rule of Law*, dan *Control of Corruption*. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai VIF yang lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* yang kurang dari 0.10. Adanya multikolinearitas di antra ketiga variabel independen tersebut dikarenakan pemerintah berusaha menciptakan peraturan yang berkualitas guna melayani kebutuhan warga negaranya, namun di dalam pemerintahan itu sendiri terjadi tindak korupsi sehingga peraturan yang diciptakan tadi dilanggar.

Karena terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini, maka dilakukan penghilangan untuk variabel-variabel bersangkutan, sehingga didapat tiga variabel independen agar fungsi persamaan dapat dilanjutkan untuk dilakukan proses regresi, yaitu *voice and accountability*, *political stability and absence of*

violence, dan *rule of law*; di mana uji untuk ketiga variabel independen ini dapat dilihat pada sub bab Uji Multikolinearitas dengan Tiga Variabel Independen.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu di dalam regresi linear, yaitu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Hal ini timbul karena kesalahan pengganggu (residual) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya.

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson. Keputusan ada atau tidaknya autokorelasi akan berdasarkan tabel keputusan seperti yang terdapat di bab 3. Persamaan regresi yang baik adalah persamaan regresi yang bebas dari masalah autokorelasi.

Hasil pengujian Durbin Watson dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10:

Uji Durbin Watson

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.810(a)	.656	.623	3455.718	.739

a Predictors: (Constant), CC, VA, PV, G, RQ, RL

b Dependent Variable: PMA

Dari tabel di atas disimpulkan terdapat autokorelasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai $d = 0.739$. 0.739 tersebut lebih besar dari nilai d_l dan d_u untuk jumlah sampel 70, di mana $d_l = 1.433$ dan $d_u = 1.802$.

Karena terdapat masalah autokorelasi maka pada langkah selanjutnya akan dilakukan Uji Durbin Watson dengan mengaktifkan fungsi *unstandardized Residual* pada proses pengujian, di mana hasilnya ditunjukkan pada sub bab 4.2.7 Uji Autokorelasi dengan Tiga Variabel Independen.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

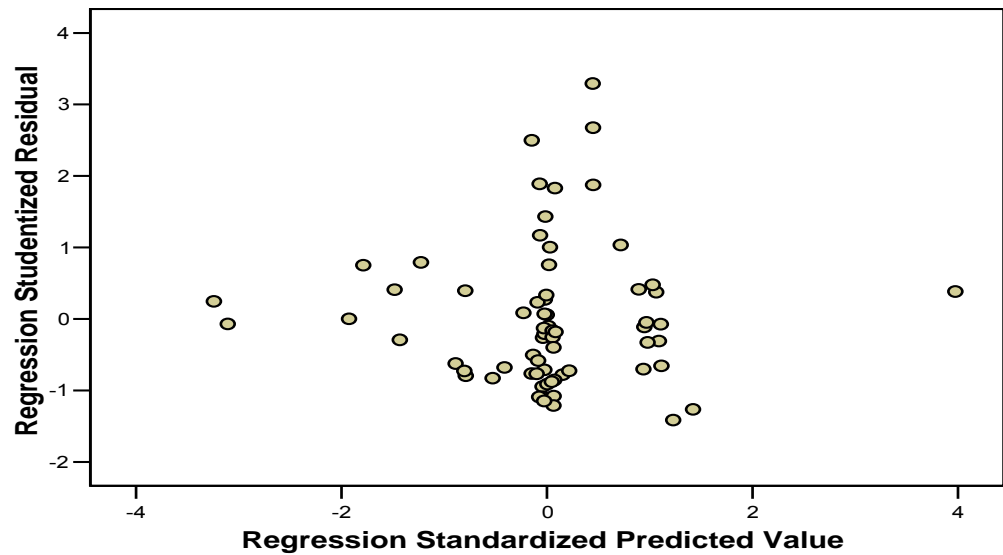
Uji Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari setiap pengamatan berbeda, berarti telah terjadi heterokedastisitas.

Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Diagram *Scatterplot* menunjukkan hasil yang menyebar dan tidak membentuk pola tertentu, di mana hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas. Diagram *Scatterplot* tersebut disajikan pada gambar di bawah ini:

Gambar 4: *Scatterplot* Uji Heterokedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: absut



Uji heterokedastisitas melalui diagram *scatterplot* di atas didukung dengan Uji Glejser. Hasil yang terbebas dari masalah heterokedastisitas ditunjukkan dengan nilai sig. yang lebih besar dari alfa, dalam hal ini adalah 5%. Pengujian secara statistik tersebut menyimpulkan bahwa terdapat masalah hetorkedastisitas seperti yang ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 11:

Uji Heterokedastisitas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27220393 06.165	13808191 75.226		1.971	.053
	VA	- 27438012 63.001	12828013 78.047	-.360	-2.139	.036
	PV	- 39054233 07.703	98761518 2.563	-.657	-3.954	.000
	G	22376890 85.953	16910774 22.220	.416	1.323	.191
	RQ	- 60991277 3.354	15560118 44.115	-.118	-.392	.696
	RL	27451439 11.121	23936286 03.002	.456	1.147	.256
	CC	35341731 38.103	16381348 06.204	.660	2.157	.035

a. Dependent Variable: PMA

Sebagaimana langkah pengujian pada Uji Geyser, hasil di atas dilanjutkan dengan menguji kuadrat terkecil dari setiap variabel dan dilanjutkan dengan inverse msing-masing variabel. Setelah semua langkah dipenuhi, hasil uji menunjukkan tidak terdapat heterokedastisitas. Hasil tersebut ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 12:**Uji Heterokedastisitas dengan Inverse****Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27213074.95	26476762.4		10.278	.000
	invva	24527697.451	16342668.701	-.190	-1.501	.139
	invpv	22314294.980	15060933.450	.186	1.482	.144
	invvg	26333526.463	74694972.751	.060	.353	.726
	invrq	8731481.488	84550536.594	.018	.103	.918
	invrl	21571923.196	45833265.837	.059	.471	.640
	invcc	10531089.1924	11495729.1430	.116	.916	.363

a. Dependent Variable: absut

Berdasarkan uji asumsi klasik di atas, diketahui terdapat masalah multikolinearitas dan autokorelasi. Masalah multikolinearitas ditunjukkan dengan nilai VIF yang lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* yang lebih kecil dari pada 0.10 (Ghozali, 2001), sedangkan masalah autokorelasi ditunjukkan dengan nilai d yang lebih besar dari pada nilai dl dan du yang terdapat pada tabel uji Durbin Watson (Ghozali, 2001). Oleh sebab itu, diambil langkah untuk menghilangkan tiga variabel independen, yaitu *Government Effectiveness* (G), *Regulatory Quality* (RQ), dan *Control of Corruption* (CC). Setelah menghilangkan tiga variabel independen tersebut didapat hasil uji asumsi klasik dengan tiga

variabel yang lolos uji kendala linier, yaitu *voice and accountability*, *political stability and absence of violence*, dan *rule of law*.

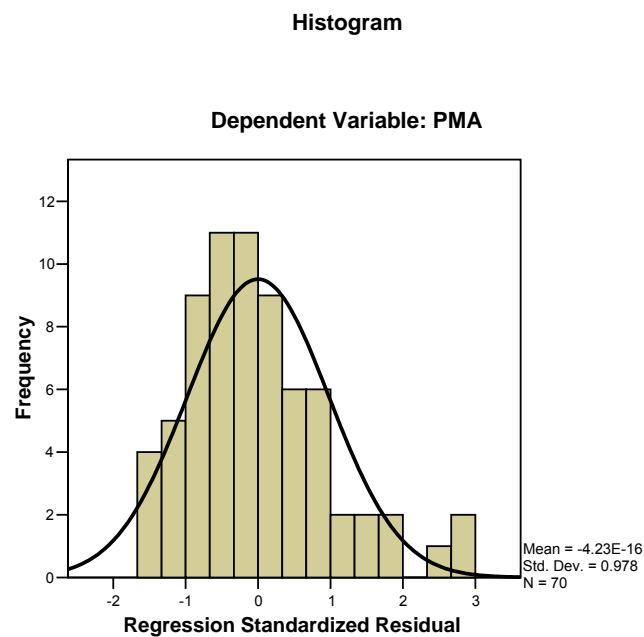
4.3 Uji Model dengan Variabel yang Lolos Uji Kendala Linier

4.3.1 Uji Normalitas dengan Tiga Variabel Independen

Uji Normalitas ini dilakukan untuk menguji apakah data pada tiga variabel yang dipakai dalam penelitian ini; *voice and accountability*, *political stability and absence of violence*, dan *rule of law* terdistribusi secara normal atau tidak.

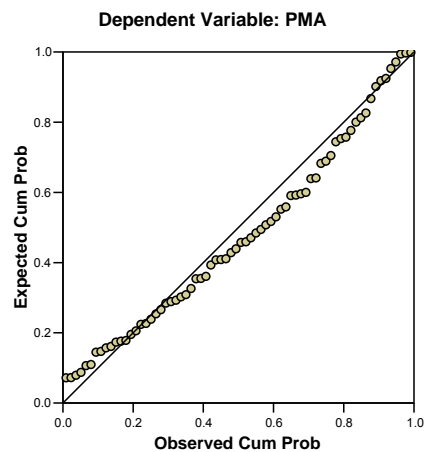
Uji Normalitas ini menggunakan diagram histogram dan grafik seperti yang terlihat di bawah ini:

Gambar 5: Grafik Histogram Uji Normalitas dengan Tiga Variabel Independen



Gambar 6: Grafik Uji Normalitas dengan Tiga Variabel Independen

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji normalitas tersebut didukung dengan Metode Kolmogorov-Smirnov.

Hasil yang normal ditunjukkan dengan nilai sig. Yang lebih besar dari alfa, dalam hal ini adalah 5%. Tabel hasil uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut:

Tabel 13:

Tabel Kolmogorov Smirnov dengan Tiga Variabel Independen

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		VA	PV	RL	PMA
N		70	70	70	70
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.8166	-.1890	-.2816	38497857
	Std. Deviation	.73798	.94657	.93407	14.29
Most Extreme Differences	Absolute	.111	.110	.145	56260508
	Positive	.094	.096	.145	42.629
					.248
					.242

	Negative				
		-.111	-.110	-.074	-.248
Kolmogorov-Smirnov Z		.932	.918	1.210	2.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.350	.368	.107	.000

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Berdasarkan pengujian di atas, didapatkan hasil bahwa nilai sig untuk PMA berada di bawah 0,05. Dengan demikian, diadakan test Kolmogorov-Smirnov dengan *unstandardized residual* dan didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 14:

**Metode Kolmogorov Smirnov Tiga Variabel Independen dengan
Pengaktifan *Unstandardized Residual***

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		70
Normal Parameters(a,b)	Mean	-.0000013
	Std. Deviation	3513883354.56
Most Extreme Differences		400900
	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.819
Asymp. Sig. (2-tailed)		.513

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Berdasarkan tabel di atas, didapatkan nilai signifikasni 0.513, di mana nilai ini lebih besar dari pada 5%. Dengan demikian persamaan dalam penelitian ini dapat digunakan untuk prediktor.

4.3.2 Uji Multikolineritas dengan Tiga Variabel Independen

Uji multikolineritas ini digunakan untuk mengetahui apakah di antara ketiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini; yaitu *voice and*

accountability, political stability and absence of violence, dan *rule of law* masih terdapat hubungan satu sama lain atau tidak.

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel-tabel berikut ini:

Tabel 15:

Uji Multikolinearitas dengan Tiga Varibel Independen

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	31361618	75996581		4.127	.000		
	VA	41.958	6.790					
		-						
		28686773	90174737	-.376	-3.181	.002	.422	2.367
	PV	68.177	1.236					
		-						
		39430409	87698638	-.663	-4.496	.000	.271	3.683
		32.306	3.945					
	RL	84315757	10631187	1.400	7.931	.000	.190	5.271
		90.788	78.767					

a Dependent Variable: PMA

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas, karena nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* pun lebih besar dari 0.10.

Berdasarkan hasil tabel tersebut maka persamaan tersebut dapat digunakan untuk dilakukan analisis regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi dengan Tiga Variabel Independen

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji ada-tidaknya korelasi antar kesalahan pengnaggu dalam regresi linier, pada periode t dengan kesalahan pada

periode t-1 pada tiga variabel independen dalam penelitian ini; yaitu *voice and accountability, political stability and absence of violence*, dan *rule of law*.

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson, dengan menggunakan tiga variabel independen. Hasil uji tersebut menghasilkan Nilai Durbin Watson yaitu 2.078, seperti yang tertulis pada tabel di bawah ini:

Tabel 16:

Uji Durbin Watson dengan Tiga Variabel

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.641(a)	.410	.373	2758729932. 45691600	2.078

a Predictors: (Constant), res_2, VA, PV, RL

b Dependent Variable: Unstandardized Residual

Berdasarkan hasil di atas, tidak terdapat lagi masalah autokorelasi.

Dengan demikian tidak terdapat kesalahan pengganggu antar periode sehingga dapat dilanjutkan untuk dilakukan analisis regresi.

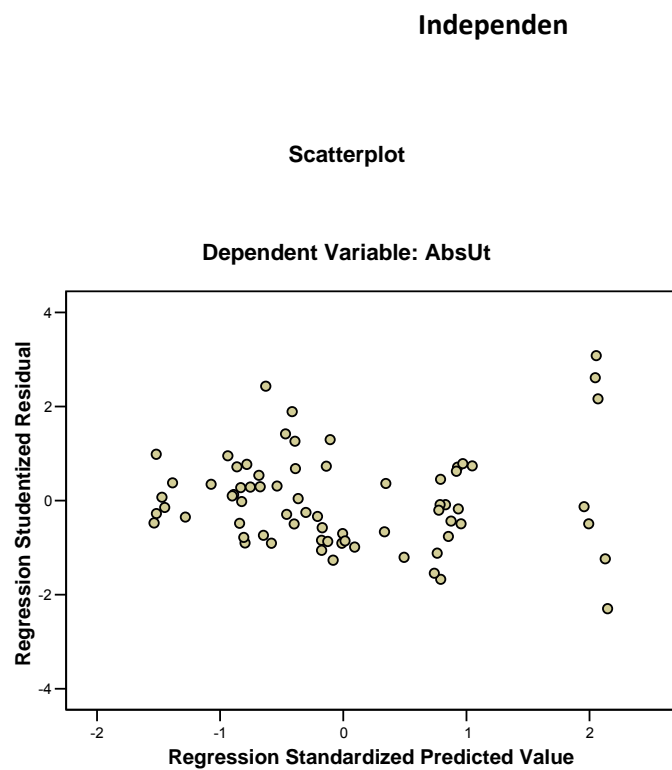
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas dengan Tiga Variabel Independen

Uji Heterokedastisitas ini digunakan untuk menguji ada-tidaknya ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dengan menggunakan tiga variabel independen; yaitu *voice and accountability, political stability and absence of violence*, dan *rule of law*.

Uji Heterokedastisitas dengan tiga variabel independen ini menggunakan fungsi *absolut residual*, karena tanpa melakukannya akan terdapat masalah

heterokedastisitas. Hasil uji tersebut dapat digambarkan pada diagram *scatterplot* di bawah ini:

Gambar 7: Scatterplot Uji Heterokedastisitas dengan Tiga Variabel



Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini didukung dengan Uji Glejser.

Hasil yang terbebas dari masalah heterokedastisitas ditunjukkan dengan nilai sig.

yang lebih besar dari alfa, dalam hal ini adalah 5%. Pengujian secara statistik tersebut menyimpulkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas sebagai berikut:

Tabel 17:

Uji Heteroskedastisitas dengan Tiga Variabel

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31361618 41.958	75996581 6.790		4.127	.000
	VA	- 28686773 68.177	90174737 1.236	-.376	-3.181	.002
	PV	- 39430409 32.306	87698638 3.945	-.663	-4.496	.000
	RL	84315757 90.788	10631187 78.767	1.400	7.931	.000

a. Dependent Variable: PMA

Berdasarkan tabel di atas didapatkan hasil bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari nilai sig. yang semuanya lebih kecil dari 0.05. Oleh sebab itu, dilakukan pengujian kembali dengan menggunakan nilai *absolut residual* (AbsUt). Hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut:

Tabel 18:
Uji Heterokedastisitas Tiga Variabel dengan *Absolut Residual*

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30916679	43015099			
		75.667	6.941		7.187	.000
	VA	14848623	51040128			
		7.303	6.685	.049	.291	.772
	PV	26352737	49638623			
		4.874	0.832	.111	.531	.597
	RL	85010900	60173969			
		8.894	9.931	.353	1.413	.162

a Dependent Variable: AbsUt

Dari tabel di atas didapatkan hasil bahwa nilai sig. lebih dari 0.05. Dengan demikian dikatakan bahwa persamaan ini telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil di atas menunjukkan bahwa varians residual setiap pengamatan adalah sama.

4.4 Hasil Uji F dan Uji T untuk Hipotesis

Setelah uji asumsi klasik, dilakukan uji koefisien korelasi, uji F, dan uji T, di mana pengujian hipotesis dapat dilihat secara statistik melalui uji-uji tersebut, dan berikut adalah hasil pengujian tersebut:

Tabel 19:

Uji untuk Koefisien Korelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.781(a)	.610	.592	3592856886.038

a Predictors: (Constant), RL, VA, PV

Berdasarkan uji F, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 20:

Uji F

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13320499579514540000.000	3	444016652650484800000.00	34.397	.000(a)
	Residual	851968959834258000000.000	66	12908620603549370000.000		
	Total	2184018917785713000000.000	69			

a Predictors: (Constant), RL, VA, PV

b Dependent Variable: PMA

Berdasarkan uji T, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 21:

Uji T

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3136161841.958	759965816.790		4.127	.000
	VA	-2868677368.177	901747371.236	-.376	-3.181	.002
	PV	-3943040932.306	876986383.945	-.663	-4.496	.000
	RL	8431575790.788	1063118778.767	1.400	7.931	.000

a Dependent Variable: PMA

Dari uji asumsi klasik yang dilakukan diatas, dilanjutkan dengan uji F untuk pengujian pengaruh keseluruhan dari variabel independen terhadap variabel dependen dan uji T untuk menguji hipotesis, atau dengan kata lain menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen satu-persatu.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat PMA yang masuk, dan bukan AbsUt (nilai *absolut residual*) dari PMA tersebut, di mana berarti uji F dan uji T yang dilakukan masih mengandung heterokedastisitas.

Penggunaan PMA sebagai variabel dependen dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang terdiri dari data *time series* dan *cross sectional*. Data *cross sectional* memang cenderung memiliki sifat heterokedastisitas (Ghozali, 2001; Winarno, 2007). Lebih lanjut lagi, diketahui bahwa data panel memang tidak dapat disamakan dengan data lainnya. Data panel berasal dari gabungan data yang bervariasi, di mana hal ini mencakup data dengan skala besar dan kecil secara bersama-sama (Ghozali, 2001), yang menyebabkan metode statistik pada umumnya tidak dapat diterapkan sebagaimana mestinya (Cheng, 2003).

Hal lain yang menyebabkan adanya heterokedastisitas dalam uji asumsi klasik ini adalah bahwa variabel independennya merupakan variabel yang menyangkut dengan kualitas dan kebijakan pemerintah negara-negara ASEAN yang tercermin di dalam skor-skor. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Chan

dan Gemayel (2003) yang meneliti tentang hubungan pemerintahan dan PMA, di mana hasilnya mengatakan bahwa uji heterokedastisitas tidak diperlukan untuk data panel. Penelitian mengenai bagaimana kualitas pemerintah mempengaruhi tingkat PMA masuk yang dilakukan oleh Adam Honig (2006) juga menyatakan bahwa telah terjadi heterokedastisitas. Variabel independen yang demikian merupakan variabel yang tidak selalu seiring dengan mekanisme yang seharusnya, di mana hal ini tercermin dalam *research gap* di bab tiga; ketika skor kualitas pemerintahan meningkat, diharapkan tingkat PMA pun meningkat, namun pada kenyataannya tingkat PMA yang masuk bisa jadi justru menurun. Hal ini mencerminkan bahwa setiap tindakan pemerintah dapat melawan apa yang semestinya berlaku menjadi kebalikannya (Sukirno, 2000).

Berdasarkan hal-hal tersebut di atas, pola persamaan tetap menggunakan PMA sebagai variabel dependen. Persamaan yang digunakan ini merupakan *predictor* bagi persamaan regresi (uji F) dan hipotesis-hipotesis yang ada.

Dari tabel di atas didapatkan nilai R^2 sebesar 0.610 atau 61%. Hasil R^2 merupakan gambaran bagaimana kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependennya.

Hasil tabel di atas tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 61%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam persamaan. Lebih lanjut lagi, nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,592 menyatakan bahwa model yang dipilih dapat digunakan dalam metode regresi (OLS).

Berdasarkan tabel uji F, didapat nilai F hitung sebesar 34.397 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari pada 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi tingkat PMA yang masuk. Dapat pula dikatakan bahwa *Voice and Accountability*, *Political Stability and Absence of Violence*, dan *Rule of Law* secara bersama-sama berpengaruh terhadap PMA masuk.

Berdasarkan tabel uji T di atas, diketahui bahwa ketiga variabel independen signifikan dengan nilai-nilai 0.002 (*voice and accountability*), 0.000 (*political stability and absence of violence*), dan 0.000 (*rule of law*) yang semuanya lebih kecil dari pada 0.05. Dari sini diketahui bahwa variabel PMA dipengaruhi oleh *Voice and Accountability*, *Political Stability and Absence of Violence*, dan *Rule of Law*, dengan persamaan matematis demikian:

$$\text{PMA} = 3136161841.958 - 2868677368.177\text{VA} - 3943040932.306\text{PV} + 8431575790.788\text{RL}$$

Konstanta menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka PMA yang masuk rata-rata sebesar 3136161841.958. Variabel *Voice and Accountability* dan *Political Stability and Absence of Violence* memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat PMA yang masuk. Di mana hal tersebut menyatakan bahwa jika VA meningkat, PMA masuk justru menurun dan sebaliknya. Jika PV meningkat, PMA masuk juga akan menurun dan sebaliknya. Variabel RL memiliki pengaruh positif, di mana jika RL meningkat, PMA masuk pun akan meningkat dan sebaliknya.

Dengan demikian, didapatkan hasil bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *voice and accountability* dan *political stability and absence of violence* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA yang masuk ditolak. Hal ini seiring dengan penelitian yang dilakukan oleh Meon dan Sekkat (2007) yang mengatakan bahwa keadaan politik di suatu negara tidak mempengaruhi jumlah aliran modal asing yang masuk. Efek negatif dari dua variabel independen tersebut dapat ditinjau dari variabel-variabel itu sendiri.

Voice and accountability yang baik di sebuah negara mengindikasikan bahwa warga negara dapat berpartisipasi dan memiliki suara dalam kegiatan di negara tersebut, termasuk dalam hal perekonomian. Jika perusahaan-perusahaan lokal merasa terancam dengan adanya kompetisi dari investor asing, perusahaan lokal tersebut dapat menyampaikan aspirasi tersebut ke pihak pemerintahan. Dengan demikian pemerintah akan membatasi negara tersebut dari perusahaan asing yang akan masuk guna menyelamatkan perusahaan lokal dari persaingan dalam industri sejenis. Bentuk perlindungan yang demikian dari pihak pemerintah dapat terwujud dalam bentuk regulasi yang dapat mengurangi minat para investor asing. Hal ini terjadi ketika Malaysia, Singapura, Indonesia dan Thailand yang dahulu merupakan tujuan investasi digantikan oleh negara lain seperti Brazil, Finlandia, Jepang, Hong Kong, dan Korea Utara pada tahun 2000 an (Brooks et al, 2003).

Hal yang dapat menjadi ilustrasi mengenai pengaruh negatif *voice and accountability* terhadap tingkat PMA yang masuk adalah ketika pengusaha lokal

Indonesia mendorong pemerintah untuk mengevaluasi ulang dan menunda persetujuan ACFTA (ASEAN-China Free Trade Area), pada perkembangannya. Hal ini dikarenakan para pengusaha lokal masih merasa belum siap bersaing dengan produk dari Cina, baik dari segi kualitas dan harga jual. Hal ini mendorong pemerintah Indonesia melakukan apa yang diinginkan para pengusaha lokal.

Dengan ditolaknya hipotesis mengenai pengaruh positif *voice and accountability* terhadap tingkat PMA masuk, teori mengenai lingkungan eksternal dalam manajemen strategik keuangan tidak dapat diaplikasikan. Namun demikian, adanya pengaruh negatif ini justru menjadi bahan pertimbangan para investor asing ketika akan melakukan portofolio investasi di banyak negara.

Political stability and absence of violence yang baik di sebuah negara mengindikasikan bahwa pemerintahan di negara tersebut tetap kuat berdiri meskipun ada usaha-usaha untuk menjatuhkannya. Usaha-usaha tersebut dapat berupa kudeta, demonstrasi-demonstrasi, dan adanya terorisme di negara tersebut. Pemerintah di negara-negara ASEAN hendaknya tetap menjaga kestabilan politik. Hal tersebut dikarenakan kestabilan politik suatu negara akan berpengaruh terhadap operasional negara itu sendiri. Pemerintah dapat menarik perhatian para investor asing dari segi lain, diantaranya melalui peningkatan *rule of law* dan penyesuaian *voice and accountability*. Namun demikian, berdasarkan hasil analisis, investor asing bisa merasa tertarik untuk menanamkan modalnya di negara yang keadaan politiknya tidak stabil guna mendapatkan keuntungan yang lebih besar (*profit taking*). Jika investor asing menanamkan modalnya di negara

dengan kondisi politik stabil, hasil yang didapatkan pun hanya sebatas pada apa yang diprediksi. Namun, jika investor asing menanamkan modalnya di negara dengan kondisi politik yang tidak stabil, selain risiko yang besar, keuntungan yang didapatkan pun bisa melebihi jika investasi dilakukan di negara yang kondisi politiknya stabil. Dalam hal ini, para investor asing cenderung mencari waktu yang dirasa tepat untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ewe (2001) serta Dash dan Raja (2009) yang mengemukakan bahwa ketidakstabilan politik di sebuah negara akan mengurangi ketertarikan investor asing untuk menanamkan modalnya di negara bersangkutan.

Pengaruh negatif dari *political stability and absence of violence* terhadap tingkat PMA yang masuk merupakan suatu keadaan yang akan mencerminkan pertimbangan investor asing ketika akan melakukan portofolio investasinya. Jika hasil yang didapatkannya bisa melebihi prediksinya, maka portofolio di negara dengan kondisi *political stability and absence of violence* yang rendah, justru merupakan pilihan portofolio yang tepat. Hal tersebut dikarenakan adanya faktor lain yang menarik perhatian para investor, seperti adanya potensi investasi yang menguntungkan dari sumber daya alam di negara bersangkutan atau adanya efisiensi sumber daya manusia. Dengan demikian, potensi investasi lain tersebut menjadi daya tarik tersendiri, meskipun keadaan politik di negaranya tidak stabil.

Hipotesis yang menyatakan bahwa *rule of law* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA yang masuk diterima. Hal ini seiring dengan penelitian

yang dilakukan oleh dan Rothstein dan Teorell (2005) yang mengatakan bahwa pengimplementasian hukum yang baik akan membuahkan rasa aman dan kepastian bagi para investor. Penelitian oleh Boettke dan Subrick (2003) mendukung hal tersebut dengan menjelaskan bahwa pelaksanaan hukum yang baik di sebuah negara akan berdampak pada kemajuan ekonomi akibat meningkatnya PMA yang masuk.

Pengaruh positif *rule of law* terhadap tingkat PMA yang masuk menunjukkan bahwa pemerintah sebagai agen dari negaranya berhasil melakukan tugas, khususnya di dalam penerapan hukum yang jelas dan pasti. Hal tersebut nantinya akan menjadi penarik perhatian investor-investor asing karena dengan pelaksanaan hukum yang pasti, investasi yang dilakukan akan menjadi lebih aman, dilihat dari kemudahan proses investasi yang tidak berbelit-belit.

BAB V

PENUTUP

Bedasarkan langkah analisis yang telah dilakukan di bab 4, didapatkan hasil bahwa hanya tiga variabel independen saja yang digunakan. Hal ini dikarenakan adanya langkah untuk menyelesaikan masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel independen yang ada.

Dengan demikian, kesimpulan dan saran yang ada dalam bab 5 ini hanya ditarik dari tiga variabel independen yang digunakan. Tiga variabel tersebut adalah *voice and accountability*, *political stability and absence of violence*, dan *rule of law*.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan tujuan penelitian yang ada, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

5.1.1 *Voice and accountability* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk ke negara-negara ASEAN pada tahun 2002-2008. Hal ini dikarenakan pemerintah lebih mengutamakan ‘suara’ perusahaan lokal yang menolak masuknya perusahaan asing pada jenis industri yang sama akibat menghindari persaingan, sehingga semakin *accountable* pemerintah terhadap badan usaha lokal, semakin rendah PMA yang masuk ke negara bersangkutan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *voice*

and accountability berpengaruh positif terhadap tingkat PMA masuk ke negara ASEAN selama periode 2002-2008 ditolak.

5.1.2 *Political stability and absence of violence* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk ke negara-negara ASEAN pada tahun 2002-2008. Hal ini dikarenakan adanya aksi *profit taking* oleh para investor asing yang ingin mendapat keuntungan lebih jika berinvestasi di negara yang kondisi politiknya tidak stabil dari pada berinvestasi di negara dengan kondisi politik yang stabil sehingga hasil investasi yang didapatkan hanya sebatas apa yang seharusnya. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Political stability and absence of violence* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA masuk ke negara ASEAN selama periode 2002-2008 ditolak.

5.1.3 *Rule of law* berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk ke negara-negara ASEAN pada tahun 2002-2008. Hal ini berkaitan dengan rasa aman para investor asing, di mana investor asing akan menanamkan modalnya di negara yang telah melakukan hukum dengan pasti sehingga investasi mereka pun aman. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *rule of law* berpengaruh positif terhadap tingkat PMA masuk ke negara ASEAN selama periode 2002-2008 diterima.

5.2 Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini, didapat implikasi secara teoritis sebagai berikut:

5.2.1 R^2 penelitian ini adalah sebesar 0.610 atau 61%. Hal ini berarti kemampuan variabel independen menerangkan variabel dependen adalah sebesar 61%, sedangkan 39%nya merupakan faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam persamaan. 39% sebagai sisa dari R^2 tersebut merupakan hasil dari ketidakseimbangan data pada penelitian ini. Ketidakseimbangan data tersebut terlihat dari skor kualitas pemerintahan yang berada pada rentang negatif dan positif pada porsi yang tidak seimbang di antara keduanya. Hal lain yang juga dapat mempengaruhi hal ini adalah periode pengamatannya, di mana jika penelitian dilakukan di luar periode pengamatan ini (2002-2008), dimungkinkan hasilnya pun akan berbeda. Dengan demikian diperlukan metode yang dapat memperhalus persamaan tersebut (*smoothing method*).

5.2.1 *Voice and accountability* yang berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk dikarenakan peran pemerintah yang lebih mengutamakan aspirasi usaha dalam negeri. Hal ini sesuai dengan penelitian Meon dan Sekkat (2007), namun bertentangan dengan penelitian Apaza (2007) yang mengatakan bahwa *voice and accountability*

yang baik di sebuah negara akan mendorong aliran modal masuk melalui penanaman modal asing.

5.2.2 *Political stability and absence of violence* yang juga berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk dikarenakan adanya preferensi para investor asing untuk menanamkan modalnya di negara dengan kondisi politik yang tidak terlalu stabil. Hal ini sesuai dengan penelitian Meon dan Sekkat (2007), namun bertentangan dengan penelitian Rothstein dan Teorell (2005) serta Dash dan Raja (2009) yang mengatakan bahwa ketidakstabilan politik akan mendorong ketidakpastian iklim investasi, di mana hal ini menurunkan minat para investor asing.

5.2.3 *Rule of law* berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Boettke dan Subrick (2003) serta Rothstein dan Teorell (2005) yang menyatakan kepastian akan tercipta melalui penerapan hukum yang baik guna menarik minat para investor asing.

5.2.4 Secara garis besar, segala pertimbangan yang dilakukan oleh para investor asing merupakan usaha untuk melakukan portofolio di dalam investasi mereka. Para investor asing dapat melakukan penanaman modalnya di lebih dari suatu negara, sesuai dengan analisis masing-masing negara tujuan mereka. Hal tersebut terkait dengan lingkungan eksternal pada manajemen stratejik keuangan, khususnya yang menyangkut keadaan

makroekonomi di negara tujuan melalui kebijakan pemerintahan, yang tercermin dari kualitas pemerintahan negara tersebut.

Hal tersebut berlaku pada variabel *rule of law* yang memiliki pengaruh positif terhadap aliran masuk modal asing, namun tidak berlaku pada variabel *voice and accountability* dan *political stability and absence of violence* yang berpengaruh negatif terhadap aliran masuk PMA.

5.2.5 Sementara itu, *agency theory* berlaku pula untuk variabel *rule of law*, sehubungan dengan peran pemerintah dalam penegakan hukum yang pasti guna menarik perhatian para investor asing. Namun demikian, pengaplikasian *agency theory* tidak berlaku pada *voice and accountability* dan *political stability and absence of violence* pada pengamatan di dalam penelitian ini.

5.3 Implikasi Kebijakan

Manfaat penelitian ini dapat diuraikan menjadi sebagai berikut:

5.3.1 *Political Stability and Absence of Violence* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat PMA masuk. Dengan demikian, walaupun aksi ambil keuntungan yang mengharapkan hasil lebih dilakukan oleh para investor asing, pemerintah di negara-negara ASEAN hendaknya tetap menjaga kestabilan politik. Hal tersebut dikarenakan kestabilan politik suatu negara akan berpengaruh terhadap operasional negara itu sendiri

5.3.2 *Voice and Accountability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat PMA yang masuk. Hal tersebut terkait dengan kebebasan warga negara termasuk para pengusaha lokal untuk menyampaikan aspirasinya, di mana hal itu merupakan hal yang penting. Namun demikian, pemerintah negara-negara ASEAN hendaknya juga mempertimbangkan keadaan ekonomi secara jangka panjang, sehingga tidak hanya mendengar apa yang menjadi ketakutan bersaing dari perusahaan-perusahaan dalam negeri dan memperhatikan tingkat perekonomian yang ada. Dengan demikian, tingkat PMA yang masuk ke dalam negeri pun bisa lebih optimal guna mendorong pertumbuhan ekonomi negara itu sendiri.

5.3.3 Pemerintah negara-negara ASEAN hendaknya senantiasa mengembangkan pelaksanaan tata hukum (*rule of law*) yang pasti, guna menarik perhatian para investor asing. Jika pelaksanaan hukum dan kepastian di dalam birokrasinya baik, para investor asing akan tertarik menanamkan modalnya. Hal ini berkaitan dengan keamanan untuk kelangsungan usaha mereka di negara tuan rumah yang dipilih, termasuk menyangkut adanya tindakan-tindakan ilegal dari oknum di negara tuan rumah; seperti pungutan liar.

5.3.4 Para investor asing yang akan menanamkan modalnya di negara anggota ASEAN hendaknya menilai kualitas pemerintahan, di samping mempertimbangkan keadaan ekonomi dunia atau faktor infrastruktur negara tujuan investasi. Kualitas pemerintahan yang baik akan mendukung

investasi asing berkembang karena pemerintah lokal mendukung implementasinya.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki batasan. Batasan ini menyangkut periode pengamatan yang digunakan. Periode pengamatan di dalam penelitian ini adalah mulai tahun 2002-2008. Dimulainya pengamatan pada tahun 2002 memang sesuai dengan adanya liberalisasi ekonomi di kawasan ASEAN yaitu AFTA. Namun demikian hal tersebut juga terkait dengan tersedianya data dari sumber yang baru ada mulai tahun 2002 hingga 2008.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Dari hasil penelitian dan terkait dengan batasan yang ada, penelitian mendatang hendaknya dapat melakukan studi pada topik yang sama dengan menggunakan periode pengamatan yang lain. Periode pengamatan tersebut dapat disesuaikan dengan pilihan peristiwa dunia yang terjadi atau dengan periode pengamatan yang lebih panjang dari pada tahun 2008, yaitu dengan menggunakan *up date* skor kualitas pemerintahan yang lebih baru.

Penelitian mendatang juga dapat dilengkapi dengan perluasan negara-negara lain yang akan menjadi sampel. Perluasan juga dapat dipandang dari segi variabel independen yang pada penelitian mendatang dapat ditambahkan, diluar *voice and accountability, political stability and absence of violence*, dan *rule of*

law. Dari segi metodologi, dapat pula pilih metode lain, diantaranya untuk menghilangkan masalah heterokedastisitas dan untuk mengamati perkembangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya; diantaranya dengan menggunakan Metode Log Natural.

DAFTAR PUSTAKA

- Ackerman, John. 2003. "Co-Governance for Accountability: Beyond "Exit" and "Voice"". **World Development Journal Vol. 32 No. 3**
- Agiomirgianaskis, George, Dimitrios Asteriou, Papathomak. 2006. "The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study for the OECD Countries". **Discussion Paper No. 03/06**. Departement of Economics. City University London
- Ahmed et al. 2005. "The Composition of Capital Flow: Is South Africa Different?" **Working Paper: International Monetary Fund**
- Al-Sadiq, Ali. 2009. "The Effect of Corruption on FDI Inflows". **Cato Journal Vol. 29 No. 2**
- Albuquerque, Rui. 2002. "The Composition of International Capital Flow: Risk Sharing Through FDI". 2002. **Journal of International Economics**. University of Rochster
- Alfaro, Laura dan Sebnem Kalemli Ozcan. 2006. "Capital Flow in a Globalized World: The Role of Policies and Institutions"
- Allen, Douglas W. 1999. "Transaction Cost". Departement of Economics. Simon Fraser University
- Altinkemer, Melike. "Capital Flow: The Turkish Case". **Discussion Paper No. 9601**. Central Bank of The Republic of Turkey
- Apaza, Carmen. 2007. **World Bank Anti Corruption Effect: Ensuring Accountability and Controlling Corruption**. World Bank
- Baltagi, Badi H. "Financial Development, Openess, and Institutions: Evidence from Panel Data". **Working Paper No. 07/05**
- Batiz, Luis A. Rivera dan Maria Angels Oliva. 2002. "Political Institutions, Capital Flow, and Developing Country Growth: An Empirical Investigation". **Review of Development Economics**.
- Berkel, Rik Van dan Vando Borghi. 2007. "New Mode of Government in Activation Policies". **International Journal of Sociology and Social Policy**

- Berument, Hakan dan Nergiz Dincer. 2001. "Do Capital Flows Improve Macroeconomic Performance in Emerging Markets?: The Turkish Experience"
- Block, Bill dan Forbes Kristin. 2004. "Capital Flow to Emerging Markets: The Myth and Reality". **Federal Reserve Bank of Dallas**
- Bodie, Kane, dan Marcus. 2006. **Investment**. Salemba Empat: Jakarta
- Boettke, Peter dan Subrick Robert. 2003. "Rule of Law, Development, dan Human Capabilities".
- Bosworth, Barry dan Susan M Collins. 1999. Capital Flow to Developing Economies: Implications for Saving and Investment.
- Brewer, Gene A, Yujin Chow, Richard M Walker.2007. **Accountability, Corruption, and Government Effectiveness in Asia: An Exploration World Bank Governance Indicators**.International Management Public Review Volume 8 Issue 2.
- Brooks, Douglas H, Emma Xiaoxin Fan, Lea R Sumolong.2003.**Foreign Direct Investment in Developing Asia: Trends, Effect, and Likely Issues for the Forthcoming WTO Negotiation**.Asian Development Bank: ERD Working Paper number 38
- Broto, Carmen; Diaz Javier Cassou, Aitor Erse Domiguez. 2008. "Measuring and Explaining The Volatility of Capital Flow Towards Emerging Countries". **Documentos de Trabajos No.0817**
- Budi Winarno, Prof. Dr MA. 2009. **Pertarungan Negara VS Pasar**. MedPress (IKAPI): Jogjakarta
- Busari, Dipo T. 2006. "Macroeconomic Stability or Good Institutions of Governance: What Is Africa Getting Wrong?" **United Nations African Institute for Economic Development Planning (IDEP)**
- Bustelo, Pablo. 2004. "Capital Flows and Financial Crises: A Comparative Analysis of East Asia (1997-1998) and Argentina (2001-2002)". **Working Paper no. 2004-017**. Complutense University of Madrid. Faculty of Economics.

- Buthe, Tim. 2008. "The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI Through International Trade Agreements?" **American Journal of Political Science** vol. 52 No.4
- Calvo, Guillermo A. 1998. "Capital Flow and Capital Market. Crises: The Simple Economic of Sudden Stops". **Journal of Applied Economics, Mayo Vol. 1 No.1. University del Cema**
- Casseres, Benjamin Gomes dan David B. Yoffie. 1992. **The International Political Economy of Direct Foreign Investment**. Edward Elgar Publishing Company: Vermont
- Chan, Kitty K dan Edward Rg Gemayel. 2003. **Macroeconomic Instability and Pattern of FDI In MENA Region**. Economic Research Service. United States Departement of Agriculture
- Cheng Hsiao. 2003. **Analysis of Panel Data**. Cambridge University Press: Cambridge (UK)
- Dash, Bhartee Bhusana dam Angara Raja. 2009. "Institutions and The Quality of Governance: An Empirical Study of International Differences in Economic Development in India". **Asia Pacific Development Journal Vol. 16 No.1**
- Ewe-Ghee Li,. 2001. "Determinants of and the Relationship Between Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature". **IMF Working Paper**
- Eisenhardt, Kathleen M. 1988. "Agency-and Institutional-Theory Explanations: The Case of Retail Sale Compensation". **The Academy of Management Journal**
- Floyd, David dan Sandhla Summan. 2007. "Understanding the Main Motives of Foreign Direct Investment, an East West Country Contrast: Is The Host Legislation and Important Factors?" **Corporate Governance Journal No.8**
- Ghose, Ajit K. 2004. "Capital Flow and Investment in Developing Countries". **Employment Strategy Papers**
- Globerman Steven dan Daniel Saphiro. 2002. "Government Infrastructure and US Foreign Direct Investment". Faculty of Business Administration

Grossman, Philip. "Government and Economic Growth: A Non Linear Relationship". **Public Choice Journal 56**

Guiding Principles For Regulatory Quality and Performance, OECD. 2005

Hall, Robert dan Charles Jones. 1997. "Levels of Economic Activity Across Countries". **American Economic Association**

Impelementation of AFTA Seminar.2002

Jensen, Michael dan William Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". **Journal of Financial Economics**

Karlsson, Sylvia I. 2007. "Allocating Responsibilities in Multi-Level Governance for Sustainable Development". **International Journal of Social Economics vol. 34 No. 1-2**

Kholdy, Shady dan Ahmad Sohrabian. 2007. "Foreign Direct Investment, Financial Market and Political Corruption". **Journal of Economic Studies Vol. 35 No. 6**

Kiser, Edgar. 1999. "Comparing Varieties of Agency Theory in Economics, Political Science, and Sociology: An Ilustration From State Policy Implementation". **American Sociological Association**

Knack, Stephen. 1999. "Aid Development and the Quality of Governance: A Cross Country Empirical Analysis". University of Maryland

Knack, Stephen dan Philip Keefer. 1995. "Institutions and Economic Performance: Cross Countries Tests Using Alternative Institutional Measures". **Economics and Politics Journal Vol. 7 No.3**

Kok, Recep dan Bernur Acikgoz Ersoy. 2009. "Analysis of FDI Determinants in Developing Countries". **International Journal of Social Economics Vol. 36 No 1-2**

Kuncoro, Mudrajad. 2000. **Manajemen Keuangan Internasional**. BPFE UGM:Yogyakarta

Lambsdorff, Johann Graf. 2002. "How Corruption Affects Persistent Capital Flows". **Economics of Governance**. Springer Verlag University of Passau

Lothian, James R. 2005. "Institutions, Capital Flow, and Financial Integration".
Working Paper. International Monetary Fund

Loungani, Prakash dan Assaf Razin. 2001. "How Beneficial is Foreign Direct Investment for Developing Countries". **Financial and Development Journal Vo. 38 No. 2**

Mankiw, Gregory N. 2001. **Principles of Economics**. Horcourt Brace Jovanovich: Singapore

Marin, Daha dan Monika Schnitzer. 2006. "When is FDI a Capital Flow?".
Discussion Paper No.126. University of Munich

Market and Democracy, **E Journal**. United Sate Of America

McLarney, Carolan dan Shelley R. Rhyno. 2000. "International Joint Venture Negotiations: Using Reciprocating Agency Theory to Examine Behavior and Relationship Outcomes".

Meon, Oierre Guilanme dan Sekkat Khalid. 2007. "FDI Waves, Waves of Neglect of Political Risk". **World Investment Prospects**

Mody, Ashoka dan Antu Panini Murshid. 2004. "Growing Up With Capital Flow". **Journal of International Economics**.

Moten, Abdul Rashid dan Shed Serajul Islam. 2000. **Introduction to Political Science**. Cengage Learning Asia Pte Ltd: Singapore

Muhammad, Suwarsono. 2000. **Manajemen Strategik: konsep dan kasus**. UPP AMP YKPN: Yogyakarta

Musila, Jacob W. Dan Simon P. Sigue. 2006. "Accelerating Foreign Direct Investment: Flow to Africa, From Policy Statements to Succesfull Strategies". **Managerial Financial Journal Vol. 32 No. 7**

Ning Wang. 2003. "Measuring Transaction Cost: An Incomplete Survey"
Working Paper Series Number 2. Ronald Coase Institute

OECD Guiding Principles for Regulatory Quality Performance. 2002

OECD Guiding Principles for Regulatory Quality Performance. 2005

- Pearce and Robinson. 2007. **Strategic Management: formulation, implementation, and control**. McGraw Hill International: New York
- Pham Hoang Mai. 2004. **FDI and Development in Vietnam**. Institute of South East Asian Studies: Singapore
- Rajan, Ramkishan S., Sunil Rongala, dan Ramya Gosh. 2008. "Attracting Foreign Direct Investment (FDI) to India".
- Ralhan, Mukesh. 2006. "Determinants of Capital Flow: A Cross Country Analysis". **Econometrics Working Paper**. University of Victoria
- Rothstein, Bo dan Jan Teorell. 2003. "What is Quality of Governance? A Theory of Impartial Political Institutions". **Quality of Governance Paper Series**. Goteberg University
- Sadono Sukirno. 2000. **Makroekonomi Modern**. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Sartono, R. Agus. 2001. **Manajemen Keuangan Internasional**. BPFE UGM: Yogyakarta
- Shapiro, Alan C. 2003. **Multinational Financial Management seventh edition**. John Wiley and Sons, Inc: California
- Shelanski, Howard A, Peter G. Klein. 1995. "Empirical Research in Transaction Cost Economics: A Review and Assessment". **Journal of Law, Economics, and Organization vol. 11 No. 2**.
- Solnik, Bruno dan Dennis McLeavey. 2009. **Global Investment sixth edition**. Pearson Education Inc: Boston
- Stefanovic, Suzana. 2008. "Analytical Finance of FDI Determinants Implementation of the OLI Model". **Economics and Organization Journal Vol 5 No. 3**
- Suad Husnan. 2001. **Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas-Sekuritas**. UPP AMP YKPN: Jogjakarta
- Sun, Lan dan Subhrendu Rath. 2008. "Fundamental Determinants, Opportunistic Behavior, and Signaling Mechanism: An Integration of Earnings Management Perspectives". **International Review of Business Research Paper Vol 4 No. 4**

Van De Walle, Steven. 2005. "Measuring Bureaucratic Quality in Governance Indicators". **EGPA Annual Conference**

Wing Wahyu Winarno. 2007. **Analisis Ekonometrika dan Statistika**. UPP STIM YKPN: Jogjakarta

www.govindicators.com

www.unctad.com

www.wikipedia.com

